全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球证券投资经典译丛 Gloabal Investment Classics

这本书对我具有特殊的意义，它是我读过的第一本有关华尔街的投资著作。可在读过1200多本其他金融书籍后，我觉得《投资生存之战》中的原理和观念依然如此行之有效。

——维克多·斯波朗迪（《专业投机原理》作者）

投资生存之战

THE BATTLE FOR INVESTMENT SURVIVAL

〔美〕吉拉尔德·勒伯/著

GERALD LOEB

天津社会科学院出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球证券投资经典译丛
Global Investment Classics

投资生存之战

THE BATTLE FOR INVESTMENT SURVIVAL

〔美〕吉拉尔德·勒伯/著 简建辉/译

GERALD LOEB

天津社会科学院出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

投资生存之战 /（美）勒伯（Loeb，G. M.）著；简建辉译．
—天津：天津社会科学院出版社，2012.1
（全球证券投资经典译丛 / 刘津主编）
ISBN 978-7-80688-723-3

Ⅰ．①投… Ⅱ．①勒… ②简… Ⅲ．①证券投资—研究
Ⅳ．① F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2011）第 219287 号

出版发行：天津社会科学院出版社
出 版 人：项　新
地　　址：天津市南开区迎水道 7 号
邮　　编：300191
电话 / 传真：（022）23366354
（022）23075303
电子信箱：tssap@public.tpt.tj.cn
印　　刷：北京金秋豪印刷有限公司

开　　本：710 × 1000 毫米　1/16
印　　张：15
字　　数：250 千字
版　　次：2012 年 1 月第 1 版　2012 年 1 月第 1 次印刷
定　　价：35.00 元



版权所有　翻印必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再版序



本书再版增印，主要有两个原因：首先，第一版的脱销以及读者对该书的长期需求；其次，各类读者对该书好评如潮。上一版本的内容基本包括在本书中，几乎没有什么变化，而且此次再版增加了大量新的内容。

曾经有一位读者这样问我："书中提到的这些投资理念您自己都实践过吗?"我实事求是地回复他，这些理念都是在我亲身实践后才被撰写成书的。

对每个人而言，不论你是否愿意或者是否意识到，只要你是努力去赚取用于基本支出以外的钱，那你就自然而然地成为了一名投资者。

不论采取什么具体形式，只要是储存当前购买力以备将来使用的就是投资，一些常见或较为普遍的形式包括现金、政府债券、银行储蓄、不动产、大宗商品、各类有价证券、钻石，以及无论何时何地都能合法投资的黄金等。

投资的真正目最基本的就是为了将来之需储存自己当前过剩的购买力。举个简单的例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



子，有个人砌一天砖能赚到16美元，假设十天内他存了16美元以备将来投资之用。那么后来的某一天，当他给自己建房子需要雇一个砖匠时，就可以拿出他存下的16美元付给对方当工钱。当然，这只是一种理想的状况。

现实生活中的情况可能有所不同，因为货币的价值常常会发生波动。还是前面那个例子，当几年后他盖房子时再花16美元可能就雇不到砖匠了，有可能仅仅需要花上12美元，或者更有可能花上20美元。所以我们不能把这16美元完全当做标准。

一般来说，如果把用于未来的物资先行储存，那是需要支付存储费和保险费的。但问题是人们在储存时不仅不想付费，他们甚至希望使用他们存储物资（现金）的人付给自己利息或股利。假如还有的人担心会有赔本的风险，那他就希望能得到额外的利润，或者是高比例的收益形式，或者是潜在的资金回报。

综上所述，问题其实归结于衡量投资购买力的回报与现金储蓄的回报孰优孰劣，我的看法是应该以实际购买力来衡量。因为你只有赚回足够多的钱才能弥补因物价上涨而损失的购买力，或者是在物价下跌时能保持较高的现金比例。我之所以这样认为，是因为当物价上涨时进行投资行为往往会获利（当然并不是绝对的），而当物价下跌时往往会出现更为严重的亏损。

我自己开始尝试投资是在1921年，当时投资股市还是一个很平淡的职业。然而到了1943年，我开始把股市投资称作“战斗”。事实上，这种类似战斗的情形早在1929～1932年期间很多人就体验过了。但到了现在的1957年，股市在我眼里已经成了一场硝烟弥漫的“战争”。

事实上，那些在投资前就已经系统地从各个角度仔细研究和定义过各种股市风险、目标和机会的投资人，已经成功了至少一半。

不管你信不信，总有些人是股市上的赢家，但不得不承认这样的人实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在是凤毛麟角。为了让各位投资者有所借鉴，我在书中对这些成功者的范例都有描述。事实上，一个成功的投资者能拥有什么最终将取决于他们个人能力、拥有的本金、投入的时间、愿意承受的风险，以及市场环境的好坏。我相信，在本书中的经验、想法、指导、方案和原则的指导下，不论各位采取什么样的具体操作方法，都会获得成功。

1935 年和 1936 年的早期版本中所阐述的观点到今天仍然适用。另外，结合近年来投资领域的发展变化，我又充实了一些卓有成效的新观点、新方法。此外，我还补充了一些关于当今日趋复杂投资形势下主流投资策略的讨论，以期对读者有所启发。

在该书的前几版中，一些读者就曾对书中关于投资多样化的前提提出过异议，并且一直关注着这一问题，实际上这里并不存在矛盾。对于刚入行的投资者来说，多元化的投资是非常必要的，因为这样可以分散风险，但是那些经验丰富、擅长抵御风险的投资者更可能在不依赖多样化投资的情况下获得成功。

杰拉尔德·勒伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录
CONTENTS

第 1 章　知识、经验和天赋必不可少 …… 1
第 2 章　投机心态是必要的 …… 5
第 3 章　存在完美的投资吗 …… 8
第 4 章　新手遇到的陷阱 …… 11
第 5 章　如何让投资增值 …… 16
第 6 章　投机与投资 …… 21
第 7 章　投资者的良好账目 …… 24
第 8 章　为什么不能随便交易 …… 27
第 9 章　证券投资中的“禁忌” …… 29
第 10 章　从企业报告中要看出什么 …… 32
第 11 章　关心“财务信息”的利与弊 …… 37
第 12 章　买什么，什么时候买 …… 40
第 13 章　正确择时的重要性 …… 43
第 14 章　统计分析、市场趋势和大众心理 …… 46
第 15 章　价格波动及其他市场行为因素 …… 50
第 16 章　技术分析进阶 …… 55
第 17 章　关于技术面分析市场的进一步论述 …… 62
第 18 章　做短线的优势 …… 67
第 19 章　“快动股”还是“慢动股” …… 70
第 20 章　买得“好”还是卖得“好” …… 73
第 21 章　优秀投资者和投资顾问的素质 …… 77
第 22 章　承受损失才能获利 …… 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 23 章　赚钱不必先知先觉 …… 83
第 24 章　盈利策略 …… 86
第 25 章　不停流动的账户 …… 93
第 26 章　实事求是看债券 …… 97
第 27 章　矿业股的优势 …… 100
第 28 章　投资多元化 …… 103
第 29 章　在游历中学习投资 …… 106
第 30 章　对投机的思考 …… 109
第 31 章　投资与消费 …… 113
第 32 章　投资与税收 …… 117
第 33 章　投资与通货膨胀 …… 129
第 34 章　历史案例 …… 135
第 35 章　适合大众投资理财的方式——基金 …… 143
第 36 章　不要奢求廉价管理 …… 144
第 37 章　异想天开的投资计划 …… 147
第 38 章　双倍股利 …… 151
第 39 章　投资经理的困境 …… 160
第 40 章　不是我卖，而是别人来买 …… 162
第 41 章　从市场报告中赚钱 …… 176
第 42 章　理想的客户 …… 178
第 43 章　长期盈利 …… 180
第 44 章　否极泰来 …… 182
第 45 章　什么因素成就了“好”股票 …… 183
第 46 章　今天的一美元 …… 185
第 47 章　在新股信息中去伪存真 …… 187
第 48 章　给新手的忠告 …… 191
第 49 章　进一步解读市场行情 …… 197
第 50 章　股权投资的重要性 …… 205
第 51 章　冷门股 …… 209
第 52 章　更多的双倍股利 …… 212
第 53 章　不要盲目接受 …… 226
第 54 章　如何让你的投资收益最大化 …… 228

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章 知识、经验和天赋必不可少

我深信，天下最难的事情莫过于在华尔街能够持续公允地盈利，而比它更困难的就是学会如何持续盈利的方法。学校和教科书仅仅为我们提供了一些理论认识。尽管我们经常能听到一些个人和少数机构投资者已经通过股市获得了巨大成功，但据我所知，他们谁也不能为广大投资者提供一个可供复制的成功模式。

那些股市菜鸟炒股的目的多半是为了轻松、快速地获取高额利润，或者只是想找到一个安全的避风港。他们在投资时会更注重于行动而忽视“思考”，并且常常对来自他人及交易者的友善建议置若罔闻。并且，他们通常无法辨别自己的获利究竟是来自机遇，还是凭借自己的知识获得的稳定收益。这些将会导致一个结果：他们经常是在“卖出”而不是根据自己的决策来买入，并且往往会成为欺诈手段的受害者。

实践出真知，这就是一些人能够盈利的原因，而缺少实践，往往就会导致失败。在股市上，知识往往意味着信息和解读市场预期的能力。但除此之外，要想在股市中获利，还需要更多的“天赋”和“眼光”。如果一个投资者具备投资天赋的话，即便他没有进行过太多的研究和实践，也会在资本运作上取得成功。

在大学里，一个工程学专业的大学生会学到关于压力和张力的理论，毕业之后，他们在工作中也往往会用到这些理论，因为这都是工程学的基本理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



论。尽管，对一个给定的问题会有很多种解法，而且某些人能够运用更为敏捷或巧妙的解决问题，但是那些巧妙的方法也往往都是源于大学时学到的最基本的原理。

但对于股市而言，实际情况却并非如此，因为股市中没有一个普适的真理，12 位专家会有 12 种不同的看法。而且如果市场行情发生了变化，他们的观点往往也可能随之改变。另外，现实中存在许多影响股票市场价值的因素。事实上，股票市场价值只有部分是由资产负债表和利润表所体现，而更多的则是受到投资者的期望值和担忧的心理所影响。例如投资者的贪婪和野心、上帝的旨意、创造和发现、财务困境和压力、天气、流行趋势及不计其数的其他因素——这些都可能影响股票的市场价值。

而且，一只股票在某个固定时刻的价格可能成为它未来价格走势的潜在影响因素。因此，那些持续处于低点的股价可能使得持股人纷纷抛售它，并吓退那些潜在投资者，但也有可能引来套利的抄底者。同样，位于高点的股价也有可能对未来的行情产生影响。

有哪些机构或个人能够保证投资永远成功呢？有多少人能够连续保持他们的成功记录？面对物价持续上涨的趋势，放弃当前的购买力转而进行投资，谁又能担保在经过相当漫长而且形势复杂多变的若干年后一定就能获得可观的回报呢？诚然，总会有少数投资者所向披靡，但这就好像运动守恒定律一样，少数的成功者是建立在大量失利者之上的，因此这些成功的例子往往可以忽略不计。

问题是，许多投资者只不过是一些普通人，与行业内的佼佼者相差甚远，但他们认为自己很容易获得成功，凭借和股票经纪人的几分钟短暂聊天，或者接待了债券销售人员的拜访，甚至只向那些所谓的“咨询机构”缴纳了一点儿咨询费，他们就认为自己已经无往不能，开始雄心勃勃地决定自己买入或让别人卖给他一些股票了。如果这些人在第一次交易中尝到了点甜头，他们也许就会暗暗心想：原来自己是如此聪明，或者认为华尔街的游戏原来如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此简单。于是他们就开始更多的交易。可是如果在第一次交易赔了钱，他们就会心想：既然能这么快把钱赔进去，也一定可以以同样快的速度把钱赚回来！这些冒失的投资者通常对股票经纪人、债券推销人员和咨询师的情况几乎一无所知，包括他们的从业经验、操盘业绩，以及未来可能会发生的无数种可能性，都只是了解了一个大概，而关键在于，上述任何一个因素都可能导致这些投资者投资失败。

因此，无论从哪个角度看，没有什么事情比在华尔街上获得成功更困难。那些准备不够充分，或者把事情想得太简单的投资者都注定会血本无归。

既然现实如此，那么我们还能做什么呢？如果这样一幅暗淡的画面还有光明的一面的话，那么光明的一面在哪里呢？我们还有必要去华尔街投资吗？投资话题还值得我们去研究吗？

其实，在华尔街投资的好处在于每天都有持续稳定的交易量和相对满意的股票流动性，这里选择诸如房地产等备选投资方案是不可取的。因为对于大众投资者来说，股票投资相对便捷，而且成本低廉，其流动性也较高，并且股票投资能在很大程度上保护投资者免受欺诈，交易也相对安全。这些优势都是房地产等投资方式所不能比的。

因此，我的建议是：不要一味排斥华尔街，而是要尽力在华尔街上做到最好，要学会识别投资机会与投资陷阱，也不要异想天开认为投资如天上掉馅饼那么简单。

我们需要遵守股市中的一些基本原则。例如，我首选的股票是那种每天都开盘、并能够正常买卖的股票。因为一只股票的成交量越大，那么它的股价也就越接近其合理价格，这对于投资者了解某只股票究竟是盈利还是亏损非常重要。同时，这也有助于投资者意识到盈利或减少损失。要知道对于投资者来说，世界上最好的保护措施是能够低成本的快捷转移资金。

在股市里赚钱是很不规律的。赚钱可能始于交易之初，而且任何情况下都不宜重复买卖。我的目标是告诉人们如何才能尽量规避股市中的风险和陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阱。我认为，如果在你还没有更多地了解市场并做好充分准备的话，最好不要盲目投资，否则你可能会陷入危险旋涡乃至难以自拔。在股市上，有的证券经纪人可能为了一己之私而损害投资者的利益，例如，以一个错误的价格主动购买股票，来赚取手续费或是其中的差价。如果你准备充分、头脑清醒的话，就能大大减少这种损失的可能性，甚至让那些证券经纪人无法隐瞒实情，或者能够及早地发现隐患。

假如我们事先考虑到应对股市投资风险和陷阱的各种方法后，投资于股市就是一种让闲置资金保值和增值的最好方式。因此，就像人生中很多情形一样，当人们对一种事物了解得越多时，他心中的顾虑也往往越多，在股市也是如此。在现实中，仅有极少数人能够积蓄数量不菲的财富，极少数人最终能够成为真正称职的专业人士或能够成就自己一番事业。而绝大多数人其实都是终日陷于日常琐碎的事物之中，往往与自己理想中的目标相去甚远。

我们每个人都需努力做到更好才行，投资如此，做其他任何事情也是如此。一个人正确意识到自己与完美距离的程度，才能准确衡量出这个人在华尔街成功的概率大小。所以，我再次提醒每一位投资者，认清股市风险至关重要，任何一个盲目的人市者在华尔街都会深受其害。

华尔街真的是一个魔幻之地，世界上还没有其他地方像这里一样。因为在这里，人们可以凭借丰富的知识和经验，就可以迅速聚敛大量财富！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章 投机心态是必要的

人们总是会对投资期望过高，误以为所谓的投资就是要让自己的钱不停地“运转”并升值。

假如投资像大多数人所想的那样，只是低买高卖，然后就能赚取大笔盈利，那获利就是简单地让钱复利升值，即“钱生钱”。

如果一笔资金以每年6%复利的速度增长，那么12年后它的价值就能翻一番；如果增长速度是每年5%，也只不过花大约14年多一点时间就能增长一倍。已故的花旗银行总裁弗兰克·A·范德里普在1933年1月的《星期六晚报》上的一篇报道中描述了资金复利增值的惊人威力，范德里普指出，假设富庶的意大利梅第奇家族在600年前拿出10万美元作为投资基金，又假设每年的收益率以5%复利递增，那么到了1933年，这10万美元将复利增值到令人吃惊的517.1千万亿美元。我们也可以这样理解，如果将原来投资的那10万美元比作一个直径为22厘米的金球，那么最终增值得到的收益所代表的金球将是全世界黄金货币储备量的4600万倍！这就是资金复利的魔力！

尽管投资看起来非常美好，但它的复杂性远远大于以利息或利润的方式赚钱。要知道，当投资的股票股价下跌时，股票这种投资方式将导致投资人的财富大幅缩水。因此，假如我们能够事先预测股价将要下跌，那么将股票变为现金本身就是一种理想的投资方式。

但是，当人们担心物价将会上涨时，物价往往不仅以递增的方式，而是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以倍增的方式上涨。范德里普先生曾用一个非常形象的例子来描述物价上涨的威力：如果一个投资者于1900年在银行存储1000美元，并以复利计算，那么到了1920年，他将得到2000美元。同时，这20年间物价也在不断上涨，在1920年，这个投资者若要购买在1900年用1000美元所能买到的同样多的东西，他需要再花额外的1000美元，共计2000美元才行。

货币购买力的浮动是对资本保值最大的威胁。还有许多其他的因素也影响着资本保值，例如税收、管制（包括配给制度）、战争、新发明、政治变化和革命爆发。此外，自然环境的气候变化和大众心理的变化也同样会对资本保值产生巨大的影响。

正因为有上述种种影响，在现实中钱生钱的美好愿望往往很难实现。资本若想保值，必须要付出成本。资本并不能简单地和租金或利润画等号。

如果一些偿债能力超强的机构承诺：在收取一定的年费后，就能让客户的资金长期保持一定的购买力。假如这个承诺真的能够兑现，那么一定会得到无数理性投资者的狂热追捧，如果他们了解这个机构保持偿债能力的真实情况后。

在投资的道路上障碍重重，但有些人通过教育、实践以及两者的完美结合能培养出一种扫除障碍获得成功的能力。这种人和其他需要资深专业背景的各领域中的成功者一样，都是凤毛麟角。真正一流的投资者，像陆军将军、海军上将、医生、科学家、律师、艺术家、音乐家或者作曲家一样，都是人类中的佼佼者，这些一流的投资者比普通投资者更善于投资和投机，并能够屡屡获利，鲜有败绩。这缘于他们比常人下了更多的时间钻研，所以才能更出色。

本章乃至后续章节的目标是帮助那些少数意志坚定的人获得成功，前提是他们必须接受上述观点。

投资者制定一个非常清晰的目标是非常必要的。而且，目标定得高一点往往更容易成功。此外，目标还必须具有投机性，只有这样才会相对安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

——虽然这看起来似乎自相矛盾。投资首先是获得股权的一个过程，因此，投资者不应只期待未来的股利，也不应太在意回报方式。

投资一个项目，其目的在于获得足够多的利润去抵消整个投资过程中的各种损失。这些损失包括：由个人判断失误带来的损失、流通过程中的货币贬值、向国家缴纳的赋税，以及一些突发状况导致投资失败带来的损失。

名词解释会让阅读变得索然无味，但我还是不得不对本书提及的一些基本财务术语予以强调明确，因为这些术语会经常出现，而且这也是许多投资问题的基础。首先，我们将针对如何在资产中保持证券和现金的合理比例进行阐释。

资本保值就是把当前额外的消费能力储存起来以备未来所用。这种保值方式能够让消费能力随时恢复为可用状态，但又不会有较大损失。

从根本上说，“投资”是让投资者通过收取租金的形式让别人临时使用资金的过程。

“投机”主要是指通过资本交易，以股利和资本利得或二者结合的形式来获利，“投机”不仅可以让资本的实际购买力保值，甚至还能增值。

成功的投资行为就是一场为资金保值增值而进行的战争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 存在完美的投资吗

暂且先把理论放在一边，我觉得一般的投资者都有这样一种想法，即渴望拥有一种永久的投资品种来保存资金，而且还能得到合理的回报；一旦急需现金，又能方便快捷地如数变现。但据我所知，目前尚不存在这种“完美的”投资品种，因为任何可能的投资方式都不免存在一个或更多的缺陷。

不幸的是，即使现实中真的存在这样一种理想的永久性投资品种，它也会在其他重要的细节上出现不足。其中必须要考虑的是，这种投资品种要有能力获得与原来本金相同的购买力，同时还包括获取的投资收益。这个美好愿望唯一的要求就是能够收回投资，以及利用这笔投资所得到的租金或利润。虽然这件事看起来挺合理，但是必须注意，这可不是黄金购买合约——与银行以票据形式签订，并用黄金实物进行支付。外行人通常认为“一块钱就是一块钱”，但他们往往会忽略——如果鞋子总是挤脚，不久后大脚趾就会将鞋子顶破。至少根据我的经验，完全理想化的“投资”是根本不存在的。

不难发现，完美的投资计划仅仅存在于理论当中。因为世界上到处都存在风险，在人生的各个领域中都充满了不确定性。而且，世界上财富的增长速度不像理论中增长得那样快，尚不足以支付复利或现有投资资本产生金字塔式利润。众所皆知，通常情况下，市场调整一方面是由破产和其他债务的减少来完成，另一方面是由货币贬值来完成的。

因此，各种投资方式——不仅包括有价证券，还包括诸如保险、房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等，绝对不会存在只赚不赔的情况。尽管这听起来让人感到沮丧，但在我看来是再正常不过的事了。

一直以来，经济形势就如同潮水般起起落落。当债务人处于劣势时，人们就会一面归咎于“通货紧缩”，一面对“过高的生活开销”展开抨击，直到经济形势好转。而当债权人处于劣势时，大众又开始批评“通货膨胀”，抱怨产品价格过低、资金过于匮乏。

因此，当我们尝试甚至去估计大众心目中的“理想投资”方式时，往往非“投机”莫属。

通过投机，我们可以试着去预见经济形势。而且，通过在通货紧缩与通货膨胀的循环圈中持有不同形式的证券，以及购买或保持固定利息和原始债务，我们可以尝试保存自己的购买力。

因此，我们很有必要在开始时就承认，而且可以预见我们中的大多数人不能成功地投资或投机。不论是谁声称他能运作资本，运用自己的已有资本早早的先于大多数人取得成功，事实上，这些成功的喜悦都是暂时的。

成功的资本保值必须克服来自政府的重重障碍，而政府在现代往往备受欢迎，他们被认为是顺从民意，帮扶大众的群体。

很显然，我们的观点在大多数人听来都是错误的。其实，任何投资策略也都有它天然的瑕疵。因此，对于真正想要资本保值的人来说，第一步就是谨记，不要人云亦云。

这很容易让我们联想到个人主义等词汇。人们需要考虑什么是对他资本保值最有利的。与那些少数成功的个别人不同，大多数人往往有一种唯我独尊的想法，因此，他们自认为有着自己和公众的优势，经常试着抢夺少数人的资本。如果没有足够的抵制力，很难想象他们还是否适合做投资。当这些勤奋者和节俭者筋疲力尽而又无功而返的时候，他们便开始捍卫行动，幻想着“反社会”策略。

在世界历史上，我们会发现一些通过购买黄金、宝石以及其他私人珍藏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等进行储蓄的记录。在未来的美国历史上，我个人认为，大家知道这个道理显得有点太晚了。现在，不需要任何咨询，一个人决定和实行自己的投资计划已经是个人事务，无须他人干涉。

令人惊奇的是，那些大量财富的拥有者，他们遭受着巨额贬值却没有真正感到有所损失，而且他们往往能很好地应对难题。相比之下，那些只有少量财富的拥有者却显得更需要保护。

正因为资本往往不是在有规律的商业渠道里流通，而它更流行于进行投资。此时，对资本市场专业化的理解显得格外重要，它能够准确地察觉趋势和分析价值，这对执著的资金最终获得成功至关重要。

如果不能做到上述要求，那么每个人至少要有挑选诚实和有能力的专家做指导的眼光，这样的指导为数不多，但我们还是可以找得到的。然而，在为数不多的指导面前，拥有心智能力去辨别或者拥有信心去坚持的人恐怕会更少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 新手遇到的陷阱

在你产生一种怀疑甚至是否定态度之前，我要事先申明：我的这些建议或者说是忠告，是说给那些初出茅庐的普通投资者或投机人听的。投资的学习必须循序渐进，就如一个人想做厨师，不管将来你的厨艺有多么精湛，首先也要从如何煮鸡蛋这个最简单的开始学起，如果没有基本的操作为基础，一上来就要做如火焰冰激凌之类的，那是一定会失败的。也许一些在投资领域驰骋多年，有着丰富经验的老手恰巧看到我的这些建议，联想到那些承受二级市场之外的风险进行证券投机的人也同样获得了收益的情形，也会怀疑我的这些说法，但这也无妨。在这个世界上赚钱的方法多种多样，只不过我们这里专门讨论在股市中赚钱的方法。

我个人的看法是：任何一个刚涉足投资领域、想学习成功操盘基本原理的人，第一要务就是必须在交易活跃的龙头股中学习与实践，不断丰富自己的经验。与此同时，还有一个重要的因素一定要控制好，那就是个人情绪，如对更多回报的贪婪和对投资失败的恐惧等，这两种表现在投资者（尤其是投资新手）身上比比皆是，关键是你能否理智地掌控自己。因为这些不利的情绪会严重地影响到你的正确判断，甚至开始转移自己的投资股，例如从我所建议的龙头股转向其他板块，殊不知这样的结果未必就好。因为作为一个尚不成熟，又缺乏专业知识的普通投资者来说，不可能做到在各种银行股、房地产债券、未公开上市的铁路股中游刃有余，他们面对时下各种热门股的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



选择时，越缺乏专业经验越冲动，这绝非危言耸听。

因此，我要告诉所有投资新手们：你们进入华尔街的第一件事，就是要选准正确的方向，从而确定自己在茫茫股海里要交易的股票是哪一只。

在接下来的股市实战中，要遵循以下几个原则：

1. 尽量减少交易成本

交易成本不仅是指股票买入价和发售价的差额，还包括佣金。事实上，在股票发行中买入价和卖出价的差额是很小的，因为当你委托经纪人代理时，按规定佣金是固定、公开的，实际数目并不大，而股票买入价和卖出价的差额，则是根据股票的流动性不同而变化，那些很活跃的股票买入卖出价差非常小。

通常情况下，如果拿新发行的股票和老股票的佣金和价差相比，购买新发行股票的代价要高，很多时候甚至会高很多。这是因为，由美国证券交易委员会发行的新股往往有数额不菲的认购和配售费用，但为了让散户投资者能够看到购买这种股票可以获取的利润，这些巨大的发行成本通常被掩盖了。当然也有另一种情况，那就是经纪人能够从原始持股人那里直接购买到低价股，从而保证盈利空间。

2. 对新股发行价值的估计较准确

在新股发行中，如果不能合理对新股进行定价，定价过高或过低都容易引发股价潜在损失或盈利。一般来说，新股价格被低估的情况很罕见，即使真有这种情况，由于新股的配股量少，也不会有多大的利润空间。

上述这些都是投资者容易遭遇到的风险，提醒新手们要格外注意。至于人们普遍担心的是否有企业投机倒把、哄抬股价、欺诈交易等违法行为，应该相信随着股市监管水平的提高和监管制度的完善，他们会受到应有的惩罚，例如被限制其交易量，甚至是依法将其逐出市场等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 尽可能多了解一些专业内容

新投资者缺乏经验，难以辨别股市上的复杂情况，这一点可以理解。但对一些投资专业术语还是应自觉地努力做个了解，例如什么是“二次发售”、“特殊发行”，什么是“二级市场上的活跃交易”等。

二次发售是一种净价发售，即将股票交易价格作为确认净价交易的基础（有时也包括了注册发行），股票价格被限制在美国证券交易委员会允许的水平上发售，是由销售人员以直销方式极力推销的股票或债券。作为初入股市投资领域的新手，应该尽可能多了解这些专业上的内容，包括对那些特殊发售的热门股操作等。因此，对于新手而言，掌握好这么多复杂的交易方式不是件容易的事情，这也是为什么新手应该充分了解这些复杂的交易方式，或者把操作集中于那些不常采用复杂交易方式的热门蓝筹股上的原因。证券配售的第三种方式是净价的场外发行，其中的净价是由发行的“买价”加上佣金所组成的。

上述都是一些股市交易方式，新投资者们应当尽快了解并熟悉，以避免因不恰当的交易方式给自己带来损失。

4. 主动购买好于被动接受

如果对股市的未来发展目标缺乏足够清醒的认识，也容易给自己带来损失。现在有一种现象往往被人们忽视，就是有些商人在股票交易时，他们并不想出售对方想买的，而是极力把自己想卖的兜售给对方。换句话说，你最好是主动地去买东西，而不要被动地接受别人的上门推销。要知道，有很多上门推销里都有猫腻，你如果盲目接受他们那些模棱两可的投资建议，可能就会有风险存在。当然，股市经纪人也不会推荐太差的股票，因为那样他们就赚不到多少佣金了。他们不会放过一只赚钱的股票，而推荐投资者去买一只他赚不到钱的股票，因为经纪人最终还是要以他们自己的利益为着眼点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5. 选择交易活跃的股票

在现实中，交易活跃的股票还是相当受投资者欢迎的。因为它最大的优势就是直观、灵活，投资者们能够每天捕捉到它的变化，它的价格一有风吹草动，就会令投资者们警觉，可以说是最快的股价风险“风向标”，这一点对于股市新手尤其重要。许多不太活跃的上市股，或者是场外发行的股票的盈亏态势难以实时掌控，平时人们不留意其中的情况，一旦发现它们的问题，则早已是来不及处理了。无论是场外发行的股票，还是不大活跃的股票，它们的报价只是通过书面形式或是口头形式进行，这就会贻误时机，在投资者们还期待着回报时，实际上已经损失了。虽然有些人曾试图事先预测出这种交易中的风险，但遗憾的是，还没有哪一个买家有过准确预测的先例。

在如今的证券市场中，证券经纪人及证券销售人员都在股市交易中显得特别活跃，他们为了把自己的业务做大、做强，采取许多办法。例如，其中那些对债券格外感兴趣的客户，就组织一些专业人士成立了金融机构，并在现行规则范围内，在合适的时间达到他们的目标；还有一些客户很早就在投资领域获得了成功，他们后来涉足更广阔的领域；还有一些精明的客户，由于在股市投资上征战多年，经验丰富，而且消息灵通，这些人在股票价格上涨之前就会买入这些股票以获得股票升值收益。但是我建议初涉投资领域的新手不要羡慕，也不要模仿他们的生财之道，因为那些职业冒险家带有极大偶然性的生财之道风险很大。

6. 集中化投资

眼下的投资领域有各种不同的投资风格，但集中化投资的优势日渐明显。这种投资理念适合于资本运作，投资者可以大胆尝试。因为选择单一的投资产品远比涉足于房地产、外汇、大宗商品、不透明的非公开发行股票、境外债券等多种投资产品明智一些，在选择单一投资产品时，要考虑那些交易活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跃而且在主板市场上市的热门股，这样才能避开很多陷阱。

谈到这里，我知道可能有的人会问："假如人人都追逐热门股，那些小企业、新企业如何筹集资金呢？还有那众多的小经销商怎么办？"我的回答是："你大可不必担心。那些不起主导作用的小企业根本赢不了强势、活跃的龙头企业，他们的实力和影响力决定了他们只能处于从属地位"。

那些成功投资于龙头股的投资者会从中掌握成功的投资规律，然后可以投资于其他领域。例如，一个人研究了房地产债券，不仅是个人，就是投资机构也会根据成功的投资经验和以往的规律去判断、选择，他们有自己的团队，会不断去调查了解一些新的投资项目，当发现成功项目时会以合适的成本投入资金于该项目。

我上面所述的主旨，是想告诉投资新手如何保值资本。赞成上述观点的人并不多，而在实践中运用上述方法获得成功的人就更少。许多人可能会认为，如果人人都采取投资龙头股策略，结果会导致龙头股价格快速上涨。那些非热门的股票因为不那么受到追捧而股价下跌，可跌到一定程度造成股价低估，会吸引那些套利高手低位买入。人们对龙头股的偏爱，也可能还会引发股市上的兼并或重组现象增加等，而这对股市未必是件好事情。这些人的想法虽然也不无道理，但我认为人们没有必要对本文所说的一些原理进行质疑。因此不管怎样，作为一个投资新手，投资股市的首要原则就是集中投资于那些交易活跃的上市公司股票，这才是明智之举。

总之，我要提醒那些投资菜鸟们：在购买股票时，千万不要相信那些名字看似新颖的新股和垃圾邮件的建议，以及几毛钱的所谓廉价股等，否则，你会掉入投资陷阱，因为这里面有很多都是名不副实或者骗人的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章 如何让投资增值

如果你已经决定投资那些交易活跃的龙头股，那么接下来就要学会“以增值为目的的投资”了，这才能达到你涉足投资领域的目的。当你每次决定买入股票时，都必须将“股利回报”和“股价增长”两方面综合考虑，并把它们视为一个整体。例如，假如你拿出 1000 美元购买股票，其中一只股票，它承诺在当前价格购买时每年固定股利 50 美元，但是在未来一年内股价则不会上涨超过 1 ~2 个百分点，那么这只股票的预期回报大约是 60 ~ 70 美元，而另外一只股票，未来没有股利，但它的股价在未来一年内的价格也许能翻番，那么这只股票的预期回报将达到 1000 美元。此时你会选择哪只股票呢？

如果让我来选择，我肯定选择后者。那些只能仅“维持投资股利”或者只获得“股利收入”的股票，我建议你们敬而远之。买这些股票，还不如让钱存在银行！成功的专业投资者与屡战屡败的菜鸟投资者的最大区别恰恰就在这儿。有些谨慎保守的人喜欢通过第一种方式来规避市场风险，他们也会错过许多高额回报。不过，股市的风险，即股价下跌的可能性也不能被忽视。成功的专业投资者往往会在判断形势之后，寻找对自己最有利的时机进行交易。真正以满足生活开支为目的的投资，通常是在下跌到止损点（即一个事先确定卖出的固定百分比）的时候，就要赶紧卖出。但如果这样做，买入预期回报高的股票就不明智了。预期回报高的股票，有时候能赚到足够的利润，以满足生活开销。可是这种股票也很可能不会增值，甚至还有可能会赔本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但即使这样，我还是倾向于建议购买预期回报高的股票，我觉得这比仅为了“股利回报”而买股票更为明智。

实践出真知，大多数投资者最大的缺点就是缺乏实践，刚刚涉足投资领域的他们缺少经验。并且，不幸的是，这些投资菜鸟们会盲目相信所谓的“股票经纪人”、“投资专家”的建议，而这些所谓的专家，要么是一群无知的滥竽充数之辈，要么是为了谋取私利而不顾市场行情故意诱导投资者的股票经纪人。

就我的经验看来，股市瞬息万变。因此，买入一只股票，若干年后无论是赚是赔，都不能说明什么。在几年前，我非常羡慕那种不用付出高额的学费作为代价，就能获得丰富市场经验的人。因此，我给自己制定了一个学习方法，就是要始终保持稳定的状况，始终力争在或长或短的好时机上选择最合适的个股，尽量避免以差不多的价格买入卖出一只股票。而且我认为我这种学习方法所需的资金最少。对初学投资的人来说，应该先结清前一只股票，之后再买入下一只股票，这样可以使得风险最小化。但很多新手并不是这样操作的，他们通常是一只接一只地交替购买股票，当大盘一旦向下，他们经常在还没有机会操作就已经被套牢了。因此，效仿我的学习方法的新手们，你们只能坚定信念，在同一时间持有一只股票。你们必须慎重地考虑，这只股票是否应继续持有，是买涨还是买跌，是否需要换手等。这种实战的学习方法，与当前流行的模拟“纸上交易”相比，差异很大，但非常有助于新手们掌握交易技巧，获得投资经验。因为所谓的“纸上交易”，只是对投资流程的一种模拟，却完全没有考虑到投资者的心理作用——这些心理作用源自人类天性中对失败的恐惧或者对财富的贪婪。我认为，使用我的学习方法的投资菜鸟们，如果你觉得没有发现值得买入或卖出的股票，那么最好彻底远离市场。

如果你经常将股票换手，我敢保证，那些总是悲观地声称自己陷入困境的大多数人会立刻改变他们的观点。通过这种方法，也能让投资新手们意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到，交易时机的选择最为重要，仅仅是在股票低位时买入是不够的，必须在刚开始上涨时就买入，同时必须尽快做出决定：究竟买 100 股中等价格的股票，还是买 50 股高价股，或是买 200 股低价股，或者买 10 种不同的股票各 10 股。每种情况的优势、劣势在一段很短的时间内都清楚的显现，此时，稍微的观察将能很好地发挥经验的作用。

当然，要想做到这一切意味着投资者每天要花一定的时间到投资上，因为投资需要花费不少时间。人们在赚够生活花费和基本费用后，还必须花上几个月才能赚到更多的钱用于积累。但是，很多人又会把其中的一大部分挥霍掉。因此，必须在投资上投入许多时间，这样才能确保资金有所积累。与传统生活方式相比，人们在进行投资时，他们存下来的盈余，而不是成为不确定的预期资产，在许多情况下都会成为增加个人财富更有利的因素。

我建议投资菜鸟们在投资初期用小规模的资金来实践以积累经验，最好不要超过个人资产的 10%。例如，你只拿出 5000 美元来投资，无论怎么亏都不会超过 5000 美元。只有在不断的失误和实践中，才能得到进步，而这显然需要花费一定的时间。同时，自我控制也非常重要，需要控制自己的股票账户保留一定的现金余额。有时候碰巧由于通货膨胀等经济原因会导致货币购买力迅速下降，也许会使你损失很多，但好于你拿出 100% 资金用于投资可能造成的巨额亏损。也许有很多具有更强投资欲望的投资者觉得：10% 的比率太低、太保守了！他们愿意冒更大的风险，拿出更高的比率去投资，也许他们也会获得一定的成功，但我还是认为对于投资菜鸟们来说，10% 是比较合适的数额。

前面提到，要想学到投资经验，必须每天拿出一定时间来用于投资实践。显然，不能每天从日常生活中抽出一定的时间关注投资，是很难获得成功的。在大多数情况下，我认为人们拿出一部分时间用于投资，所获得的收益可能远远多于将 100% 的精力投入到正式职业中所获得的收益。如果一个人有正式职业，而且没有时间来兼职做一些投资工作，那么就选择把整个投资事务委

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托给别人来处理吧。你要想好了，究竟是把投资当做处理私人的事情，还是把它变成专业的事务。如果想把它变成专业的事务，那你就要找专业人士来指导你。另一方面，如果你投入了许多时间和金钱用于投资实践之后，却发现自己根本不适合从事投资活动，那么就应该把所有的时间投入到自己擅长的事业上去，远离投资活动。因为对于投资而言，要么投入大量的时间精力，要么就干脆什么都不投入，因为只投入一部分，那和不投入没什么区别。

以上论述会产生一个疑问：究竟是短线操作好，还是长期投资好呢？我认为综合考虑下短线操作更好。我们投资的目的是为了增值，而持有股票的时间长短和投资是否增值没有必然联系。首先一点，短线操作比长线投资可以更迅速地积累经验。

投资者如果能够熟练掌握短线操作方法，它将比长线投资更加可靠。投资者频繁买入卖出，就算没有什么盈利，但在频繁的买卖过程中，投资者能够逐渐发现到投资的真谛。而且，通过频繁地买卖，投资者反倒能使心态更加平和，同时形成更加个性化的投资理念。而在长线投资中，很多长线投资者对缺乏理由的下跌甚至探底感到无比焦虑。但对短线投资者而言，这种焦虑基本可以避免。此外，短线操作还有许多其他的优势。也许很多人会认为，投资者在长线操作中更容易拥有平和的心态。但是据我对 1921 年以来数以千计股票账户的观察结果告诉我，这不过是一个很流行的谬论。

虽然我非常推崇“短线投资”，但绝不意味着投资者们在买卖股票的时候为了短线操作而草率行事。如果没有充分的理由，绝对不能轻易卖掉一只股票。许多长线投资者，由于缺乏对于投资环境变化的警惕，当预示形势变化的信号出现时，他们误以为这只是暂时性的，从而掉以轻心。这些长线投资者在大多数情况下能够判断正确，但最终会证明他们错了，而且付出惨痛代价。而短线投资法在某种程度上可以规避这一风险，因为从事短线操作的方法要求，只要有合适的理由，就可以卖出股票。同时，一旦形势发生变化，还可以重新买入。这样操作有时候可以获利，但有时候也会承受相对小的损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失。这些小损失实际上相当于投资者付出的一些保险费。

从事长线操作的投资者，有时候也会意外地碰到一些蓝筹股，于是他们买人并长期持有。这些投资者幻想着自己成为伟大的投资专家。虽然有时他们能幸运地保全自己的投资本金，但是更多时候他最终遭受沉重的打击而幻想破灭。

当然，长线投资也并非一无是处，它也有它的价值。尤其是在最近一段时期，税收政策鼓励人们短线操作转为长线投资。尽管这样，在学习投资之初，最好还是先采用“短线操作”的原则。

当然没有绝对的真理，并不是短线操作处处比长线投资要好，在处于持续的、一系列短期上扬的市场行情下，进行长线投资也很不错。不过要时刻小心危机四伏的局势，尤其要小心最初看上去都像一波小高峰的波动，那些通常会是至关重要的最后卖出良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章 投机与投资

一个人投资于股市，他能够获得多少回报呢？可能会获得3%、4%、5%的股利、利息或者两者兼而有之的“收入”。这个观点实在太简单以至于使我感到很好笑。然而，事实上，这个简单观点的内涵或多或少被广大投资者广泛接受，例如买卖债券投资者等几乎所有股市内外的人。

毫无疑问，许多普通投资者对这种已经接受了的计算投资回报的方法毫不怀疑，与其他投资群体具有相同的操作模式，这样更增加了他对其他人的接受程度。其实，这种情况就像人生的其他阶段一样，绝大部分人的想法是错误的。事实上，单个投资者必须学会自己独立思考来质疑被大多数投资者所认同的观点，因为大众的观点常常是错误的。

出于以上原因，特别是我个人对当试图确保小额回报的安全收入会有必然性损失的深信不疑，所以我认为与其靠小心谨慎的投资来达到减损增利的目的，那还不如进行投机。

我的感觉是，一个旨在使投资者的资金翻番的明智投资计划，至少是让投资者的资金保值或者用投资资金获取较高的盈利。任何达不到这一目标的投资计划注定会是一个失败计划。

当然，要想让资金成倍增加，一部分还取决于投资者拿出多少资金用来投资。很显然，合理适量的资金比巨额的资金更容易运作。这个讨论不是针对后者的拥有者。而对于前者，假如一个人幸运的拥有一笔巨额资金，对他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来讲，需要做的重要事就是只使用你感觉能使它翻番的适量资金，然后最好把其余的非获利资金留下，而不是让它遭受无意义的风险。

例如，我想大多数人虽然没有在华尔街中历练过，但他们却拥有不少专业的实践经验，或者自由支配的薪金外加几十万美元的本钱，他们在平静的股市中可以操作 100000 美元，但是却很难证明自己的投资能力。为什么要使其余的钱遭受风险呢？如果你可以在一年中使 25000 美元翻一番变成 50000 美元，那么就没必要非得尝试让 100000 美元翻番，在这个过程中他们的投资能力就得到了大家的承认。如果投资失败了，可以肯定的是损失一部分资金总比损失全部的资金更好。

如果你想用你的几百万资金，或者用那些没有用于投机的那部分资金赚取 6% 的投资收益，那么你几乎肯定迟早会投资失败。

这些例子中的金额只是为了举例更好的说明而已，实际的投资金额是投资者私人的事，我只不过是提出一些观点，供读者沿着这条思路激发新的想法，而不是要生搬硬套的划下一条界限，投机金额必须是 100000 美元。因为根据实际情况不同，有的人能轻松、安全地运作 100000 美元这么一大笔资金甚至更多资金来进行投机；而另外一些人则没信心或没有能力运作 100000 美元这样一笔资金。

我发现，绝大多数人没有 100000 美元这么多资金作为启动资金。因此，在这里我特别建议，在投资之前一定要制定一个完整的、能够使自己资金翻番的投资计划，也许你很难实现这个翻番的目标，但是朝这个目标努力过程中还是可以有不错的盈利。但是如果一开始就设定过低的盈利目标，那连最小的失误都会使投资者赔本。

也许很奇怪的是，写一个投资者试图挽救自己失败的投资，或者写另一个投资者原来计划投资资本翻番最后却只是把利润由 25% 增加到了 50%，好像有些不符合本书的写作意图，事实上稍加思考，大家能看出这样做并没有听上去那么不合情理。一些投资者在投资股市的同时，自己也在通过工作努

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力赚钱，而不是把全部资金投入股市，结果到最后落得个一贫如洗。

从某种意义讲，“用大量资金投资”和“用部分资金投资”两种投资方式无法直接比较。如果你只想为了得到6%的投资回报率，这种行为就像是退休一样，或者像在家无所事事的债权人或参股股东一样。你只需要坐在家里不需思考，让投资的资金自生自灭。而若想让自己的资金翻番，就需要你必须投入很多精力，并积极地参与投资活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 7 章 投资者的良好账目

投资者将资产的一部分投资于证券以保存资本的购买力，在这一投资过程中，广大投资者必须慎重考虑，认清当前流行的一些关于“收益”的谬论，并且将这种谬论观点果断地放弃。

我认为，唯一看起来合理的计划是：一方面定期评估自己在“股市”账户的价值（这其中包括：从上次评估以后产生的利息、股利等）；另一方面，按照预先的固定支付比例（如每季 1.5%）或者根据个人对资金需求不同而定的比例，取出一部分资金用于日常生活的消费支出。例如，取出刚才提议的每季度 1.5% 开支比例用于消费。市场行情不错时这笔钱会高于实际的账户“投资收益”，市场行情不行时这个比率可能达不到实际的投资收益。但是，这都不会影响到我的投资决策。投资者最终关注的是，定期评估投资业绩时，账面上的投资收益是否超过这个 1.5% 的比例。这个投资收益有可能出现以下几种情况。例如，股利回报达到了 6%，而资本价值却保持不变；或投资收益获得 3% 的股利回报，而资本价值一年内也增加了 3%；或者没有股利的情况下，而股票价值在市场上增值 6%。

但是，不管是投资盈利还是亏损，或是不盈不亏，每年 6%（即每季度 1.5% 的开支比例）是完全合情合理的支出。这样处理的结果是，当账面盈利时候，人们的开支自动就会按比例增加；当账面亏损的时候，开支自然就会按比例减少。假设你的净资产是 100000 美元。如果按每年 6% 的比例，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你每年的开支是6000美元；如果一年后你的净资产增加到150000美元，那么届时你的开支自然增加到每年9000美元。但是，如果投资亏损，你的净资产下降到50000美元，那么你的开支也就只有3000美元了。这种简单的计划开支的方法使得账户价值变动很容易反映到你的账上，也许你的账户现金减少，或者有些情况下可能不得不变卖一些股票，甚至在极少数情况下需要增加负债。

这种计划开支的方法还有很多优点。首先，这种方法可以让投资者避免陷入自欺欺人的陈旧的“收益”观念误区。例如，一个投资者以1美元的票面价值购买了一只预期收益为6%的债券，假如一年后以70美分的价格卖掉，虽然能获得6%的债券票面利息，但事实上，如果这笔交易投资了1000美元，利息收入60美元，而本金的市场价值只有700美元，产生了净亏损240美元。这样一算还不如拿着这1000美元不做投资而作为现金保存，用60美元作为消费，那么一年下来还能剩下640美元，净亏损只有60美元，或者购买那种无固定收益但能增值50%的诱人投机证券，这种证券一年下来就会有1500美元的市场价值，就算扣除放弃的6%的债券利息收入90美元，还能剩下1410美元。

很自然，我也觉得投机有风险，很可能不赚反赔。但是，假如我们操作合理的话，也有可能成功。我相信，如果把“投资收益”作为首要的重点，就很难有合理的投资。按照我之前建议的方法去操作，就可以消除很多人为因素的干扰，而且，就像本书后面章节会看到的那样，可以打开一条远比普通人成功的道路。另外，按照我前面建议的操作方法，在处理信托账目时对其进行定期评估资产市场价值也显得非常有必要。如果受托方是以“保本”为目的进行证券投资，那么出现不可避免的错误时，他们往往会尽量避免亏损。可是，如果一切“顺应市场走”，看好投资市场前景，获利不菲，那么受托方在改变投资方向时就不会太犹豫不决。个人投资者必须重视其账户的定期业绩评估，如果可能，我提议最好每个月对资产的变化进行清算，而且，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果要按照清算价值结清账户的话，还要保留出一些资金，用于支付类似税款的开支。这样做既可以防止过度交易，同时还可以防止高估盈利，也可以防止因为税务因素而犹豫不决。这样做还有很多其他好处，在这里就不一一列举了。

另外，无论最后是否实现利润或清算亏损，都要提前预留一笔资金用于纳税，这样处理的最大用处是防备到了年底投资资金的税级发生变化。如果在下一结算年中，实际利润刚好够提高税级，那么这样做也会让投资者在随后交易中的税后净利润相对较少，不适用提高了的纳税标准。此外，每笔投资交易都要好好权衡一下其预期收益和预期风险，这一点非常重要。所以，和高税级的投资者相比，低税级的投资者可以把仓位建得更高、承受更大的预期投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章 为什么不能随便交易

当你在真正要进入股市操作时，似乎最基本的是先要搞清楚几个问题——为什么要买入？自己的预期盈利是什么？准备持有多长时间？愿意承担多大的风险？就我个人而言，在初次买入时就把这些问题弄明白，这样我才知道我们如何才能期望确定合理的价位和恰当的卖出时机。

我认为，不能草率地做出卖出决定，更加不能将买入的股票放在一边不闻不问。例如，一个投资者可能深信某一只龙头股会在短期内出现一波有力的行情，如果真是如此，那你就迅速买入，若它并未按预期上涨，那就应卖出。当你在买入的时候，如果只是把它当作一次短线操作的方式，并不关心它的内在价值，也不能因此把它视作一次随意的投资。另一方面，你可能预期两个月之后股利会增加。在我看来，除非你能保证预期的股利无法兑现，或者由于行情的变化导致市场改变了对这只高派现股票的评价，那么这只股票即使交易不活跃，投资者也不应该卖出。

在决定卖出股票时，投资者先要确定一个获利出货或止损卖出的预期卖出目标价。显然，如果投资者对盈利的期望值越低，那么他成功的概率就越小。如果预期盈利小于 1 ~2 个百分点是不可行的，因为预期的 1 ~2 个百分点的盈利率连交易成本都不够（如扣除的佣金和缴纳的税金等交易成本）。显然在这种情况下，投资者的判断正确率几乎能达到 100% 。但是如果你所预期的目标收益率从 3% 提升到 30% ，那你就可以对此非常乐观而且仍然能够实现，大家可能认为 30% 盈利率很少见。事实上，它的确存在，这就是为什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不能在持股期间随意交易，而是要认真将它找出来的原因。

我建议，投资者应先保持少量资金用于投资，这是相对于投资者拥有的总资本而言的。投资者应该用小规模资金投资去获取长期收益。也就是说，用 100 股股票获得 10 个点的收益，要比用 1000 股同样的股票获得 1 个点的收益更为合理。为了应对各种突发状况和减轻投资者的资金压力，投资者需要保持足够多的现金，因此在买入或卖出股票时都应从经济原因去决策，而不应从人的本能、恐惧、贪婪或其他一些人性的弱点出发，因为这些人性的弱点对证券投资的打击是致命性的。当然，一个运行良好的账户是绝不可能被通知“追加保证金”的。

除了一些特殊情况外，例如一些资金不足的年轻投资者感觉自己有能力试着进行一些短线交易，我不建议也从来不认为保证金或其他形式的借贷来投资有必要。如果证券投资的资金运作效率高，小规模资金的投资也会获得巨大的回报，也就不会采用过度投机了，因为它有很多缺陷。另一方面，如果资金运作效率低，投资者就需要大规模的投资来获得利润，最后的损失也会吞噬掉前期的盈利。我承认我曾经阐述过在通货膨胀期间借贷的偶然优势的观点，但不论在哪种场合我的观点都是相对的。因此，假定在某种情况下有时需要借贷融资，但我相当确信投资者可以采用合理的小额借贷，而不必使用时下流行的大比例保证金的交易方式。

换句话说，与其持有很多种零散的股票，还不如重仓持有一些相对较大数量的股票。这些重仓持有的股票总额应控制在可用总资金的 30% 以内。不过，在进行较大数量买入之前，最好先用充足的理由说服自己，才保证你投资的安全性和收益性。首先你必须在买入某只股票时就对这只股票的情况进行全面的了解，这样的话，你也能更快地从失败中撤出，因为如果你不能撤出就意味着重大损失。但在买入股票时由于不够谨慎和过于随意，你用小额资金购买了很多种股票，同时如果出现亏损，也会因其金额较小而忽略，但是，如果这些少量损失累计在一起，却可能是惊人的亏损数额。因此，过度多样化不过是投资者掩饰无知的一种蹩脚的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 证券投资中的“禁忌”

在投资实现保值增值过程中，投资者需要克服一些障碍——如货币购买力的变化、政策、战争因素、公众投资者的情绪影响及一些个股的涨涨跌跌等，而不应该期望获得一个“万全之策”投资公式。投资过程中的困难没有你想象的那么容易被克服，如果有一个万能的投资法则，投资也就不会成为一场生死攸关的金融战争了。

这章的主要目标是改善投资者的投资思路，以期获得更高的投资收益。这个目标是一个通过努力能够达到的目标，而且值得投资者为之付出。

我们已经粗略列出了一些必要条件，必须对将要面对的困难有充分的认识，而且心中要有明确的目标。我们还要记住下面的这个基本实践操作规则：千万不要草率投资，除非你的选股能力非常强。无论你的投资目的是为了“盈利”，还是为了“保持资金处于使用状态”，或是为了“对抗通货膨胀”。

因此，按照这一操作规则，投资者在任何时候都不要轻率地买入或保留一只股票，除非投资者在买入任何一只股票之前都对该股票进行了认真细致的分析和判断，而且深信该股票获利能力强并且获利的可能性远远大于可以预见的风险，同时该风险被投资者充分了解到心里有数。

当一个投资项目被启动时，其投资前景必须很好，能产生很高的投资回报，使项目看起来不具有太大风险。同时，其潜在的回报必须能够让人满意，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能让投资的资金产生预期的投资回报率。

换言之，投资选股过程中多元化是没有意义的，投资者应该集中资金购买一两只股票，至多三四只足以。同时你购买的这几只股票都必须是经过精挑细选的，把握了在最佳的买入时机，那么你将获得很高的收益，使你的股票风险降至最低甚至几乎为零。

按照这个原则，投资者就要在最好的时机买入最好的股票。降低股票的风险有两个方法：一是要精心挑选股票，二是手里拥有大量现金以备周转。把所有资金投资在少数几只股票上，这样能够保证你有足够多的时间和精力去分析、挑选每只股票，关于这些股票的每个细节你都会去关注。

这个原则除了避免投资的多样化以外，还需要手中长期保留些适时闲置的资金。当大多数股票投资者因为惧怕风险而困惑不敢低价买入时，这时你就应该发现到这么好的机会，然后在低位买入该股。相反，如果很多股票受到众多投资者的追捧，大家都在争先恐后地购买，这时候股市的机会反而很少了，投资者就应该远离股市。成功的投资者总是在市场过度投资和广大投资者过度乐观自信的时候，也就是股票市场过热的时候让自己清仓远离股市。只有看起来比较容易获得较好的盈利时，这些成功的投资者才会再次进入股市。

任何时候满仓操作都是不合适的，除非资金总数非常小。把所有资金都投入到一只或两只股票会让错误付出很不划算的代价，而太多元化的投资意味着对投资没有充分地认识。投资者拥有的资金总数越大，在投资受欢迎的股票时应该越少才对。例如，在相似的市场情况下，10000 美元可能全部用来投资，而如果一个人有 100000 美元，很合理的就会被分为两部分：50% 用来投资，另外的 50% 为保留现金。

要想在生死存亡的投资战争中获得胜利，必须掌握的另一个关键原则是学会着眼于最终的投资业绩，而不是只在乎眼前的一时得失。

无论是对单只股票进行运作还是进行投资组合，在理论上，想获得理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上 100% 的回报是不可能的，在这方面的努力会不可避免的导致整个投资项目的失败。如果通过聪明的间歇性投资，不论整个市场好坏，实际上都能获得令人满意的平均利润，那么这将是一次真正的成功投资。

整个论述中的投资策略也许看上去似乎显得太投机，但实践证明，这个策略比那些广大投资者所采用的投资策略更稳妥、更安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 10 章 从企业报告中要看出什么

我始终认为，如果一个人要从大多数上市公司的公开报告中得出有益的结论，具有相当独特的视角是其必备的前提。当然，特定行业里的专家会使用一系列的会计测试，这些会计测试在专家的专业知识下就像检测程序一样通常非常清楚明白。如果这个专家再明智地和市场营销方面的专家合作，一个获益的决策就将出现了。

然而，许多投机者、经纪商、投资咨询和其他统计服务商的一般性信息来源，都是非常不完备的，或是高昂的成本。人们不得不对各行各业数量多得令人震惊的企业进行评价。这样的情况，再加上普通公众往往习惯性地依据公司业绩报告的标题来总结公司的真实情况，往往造成广泛的缺乏对实际公司情况的了解，这导致他们在做出判断时难免有失偏颇。凡此种种都可以解释，为什么在这么多年大多数交易中的要价和叫价与其普遍认可的价格背离甚远了。

由于一个使其交易更加接近实际估价的方法（只从这一个角度考虑，其他的影响因素一起可能显得具有更加重要的市场权重，同时不考虑熊市情形下对会计信息的评价），我排除了投资那些没有呈现足够的现金收入来改进工厂设备、增加运营资金或扩大股利分配等没有资源进行持续新融资的企业。当然也有一些例外，特别是那些年轻且快速成长的企业，但是在我的观点来看，如果是成熟的大企业，上述状况的出现往往暗含着企业所处行业利润率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不高、管理不善或盲目的企业扩张。

我认为现在有许多企业维持其自身发展，仅仅靠的是高额借贷或发行优先股产生的杠杆、经常的再融资和新资金的注入这三种方式的结合。可这些筹措资金究竟有多大部分或在多长时间内才能变成企业自身的盈利资产是一个悬而未决的问题，当然这肯定是普通投资者或统计分析人员不能解决的。

下一步，我认为需要谨慎关注销售企业的财务报告。这里的销售企业是指那些销售价格波动较大的大宗商品的企业，比如皮革制造商、羊毛制品厂。许多这些企业在经历了采购、促销、销售及售后的全过程后，却没能带来预期的销售利润和生产利润，只能依靠涨价才能赚取些许利润，反之就要赔本。公司只有放弃或选择经营一些特定的商品以降低管理费用。要知道，一些销售企业的股票价格会在商品的销售旺季暂时性的最具吸引力。我的观点是，你必须知道你要买的股票是什么，为什么要买这只股票。当然，也有一些销售大宗商品的企业总能保持财务报告的稳健发展。

只有垄断行业才不必体验竞争的残酷，否则高额的利润率无疑会加剧企业间的竞争。投资者会格外关注那些只需要很少的固定资产，特别是用较少的运营资本就获得较高利润的行业。所以，企业在股东的授权下减计固定资产（降低资产的账面价值）是一种不明智的前期扩张的标志。这样做通常会给企业形象抹黑，同时导致因其报告的净利润增加而需付高税额。然而，这样减计却是合法且符合逻辑的操作。对市场投资者来说，若能够准确预见此种消息，是可以考虑在此时买进的，但切记持有时间不宜过长，以免股价回调造成不必要的损失。

我所寻找的公司是那些不管财务报告利润多少，都能有足够的现金收入来关注之前所提到的因素，比如清偿债务、增加营运资金、维持或扩大厂房设备支出以及支付股利等。仔细分析和比较企业的资产负债表会帮你找到这些企业，而且这样的企业不占少数。明显的例子可以在汽车交易、石油勘探、罐头制造、挖掘采矿以及某些特殊制造生产线中发现。我在众多的企业中寻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



觅那些商业和制造业的利润，尽管有些企业的零售利润也相当可观，甚至有些企业的经营业绩也可以和其他普通行业旗鼓相当。

据我看来，新兴行业在美国历来受到投资者过分青睐，而且通常都是在不合适的时间。如果是在经济萧条期，企业能以很低的价格增加固定资产，那么投资者冒这样的风险还算值得。如果在经济繁荣时期，这样的风险就会非常大，除非企业税后的预期利润可以在短时间内摊平由于扩大生产而增加的成本，甚至能够达到用原设备生产时的平均利润水平。一个简单的例子可以说明这个问题：一个工厂原来生产平均价值为 100 万美元的产品，可获年利润 10 万美元，在经济繁荣时期它如果想增加价值 50 万美元的产量，就要增加产量价值 2 倍的成本，即 100 万美元。我认为，增加产量，然后在资产账目上将以前的生产成本提高价格来摊平再生产成本是错误的，而正确的做法是，只有经济繁荣到第一年就能获利，在原来“正常”利润基础上增加的税后净利，而且这些利润可以抵消那 50 万美元因繁荣时期而额外增加的生产成本，这样才能扩大生产。否则就应该推迟几年后再扩大生产。

此外，由于税法限定设备折旧费用不得超过设备原值的一定比例，但这一比例往往低于实际上设备更新的成本，所以具有很多旧设备的企业的成本增加会导致企业普遍夸大其盈余能力，极力掩饰其资金短缺，而这些企业的财务报表都会表现为前景非常好。但是一些保守的具有远见的经理人会因此设立一些预留扣税后的额外折旧空间。这虽是例外，但是也值得投资者作为自己分析中应该考虑到的问题。

“现金流”是登录账目时用来表示进账和支出的专业术语，它可以帮助你更加清晰地看出问题的实质。现在，越来越多的公司在其年报中加入了现金流量表，用来说明他们在这一年中所有资金的收支情况，比如新泽西标准石油（Standard oil of Jersey）、海湾石油公司（Gulf Oil Corporation）、国际纸业（International Paper）、辛克莱石油（Sinclair Oil）等大型企业。

这些大型企业对现金流极为重视，国际纸业的财务报告标题为“综合财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务摘要——减少流动资金的详细说明"，海湾石油为"资金使用情况"。而新泽西标准石油所提供的财务更加详尽给出了六年内流动资金的综合情况。

以下是摘选了新泽西标准石油六年财务报告中的两年数据（1955～1956年）（见表10－1）和辛克莱石油1956年的财务报表（见表10－2），通过这两份表格我们可以看出财务报告的重要性。这两个公司呈现的数据表格在各个方面都是值得效仿的。然而，这里也却存在着一种掩饰或混淆的情况趋势，就是用一张所谓的"资金来源和处置"表格来简化投资者们努力想知道的更详尽信息。不幸的是，这就是公司想极力创造的误导印象，他们肯定会把那些不好的数据在报表中过滤掉，不呈现给其股东看。

表 10－1　新泽西标准石油两年内流动资金的综合情况

单位：百万美元

	1956 年	1955 年
资金来源		
原油、产品和服务的销售收入	712.7	627.2
投资收入	15.5	14.3
资产销售收入	2.6	3.4
长期借款变动净额	2.7	6.1
其他净收入	2.5	3.0
总资金收入	736	648
资金分配		
购买石油、原材料和服务	453.4	390.5
工资和雇员股利	90.6	83.9
税收	57	54.4
资产、工厂和设备的额外支出	88.8	69
股东分配	41.2	34.3
附属企业股东分配	42	39
资金总支出	735.2	636
流动资金的增加额	8	12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 10－2　辛克莱石油 1956 年的财务报表　　单位：百万美元

资金来源	
固定收入	91.1
出售 W. H. 公司的股权	4.8
非现金收入	101.2
出售非转换公司债	167.2
出售资产	7.0
其他净收入	4.5
合计	375.8
资金分配	
资本支出	180.3
投资	52.5
股利	44.3
长期债务支出	18.4
合计	295.5
流动资产增加总额	80.3
合计	375.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 关心“财务信息”的利与弊

通常，如果普通投资者打算购买某只股票，一定会有种种原因所驱使。要么是因为该股票此前的行情经过分析给他留下了深刻印象，要么是因为该股票的一次价格波动让他对其深信不疑，要么是他从某种渠道获得了“权威消息”。总而言之，投资者看好某只股票不外乎这些缘由。

然而，却只有很少的人能够有能力准确区分出哪些“消息”有价值，哪些“消息”是误导的。那些向投资者们散布虚假消息的人，都是些别有用心或者非常愚蠢的人。如果这些消息本身是对的，但它们对市场的深层意义和影响，也是不被大众所理解的。而实际上，上述的这情况也是普遍真实的。在我看来，即使是证券交易委员会这种够权威和专业的机构发布的各种信息也同样没有用，尽管委员会努力想让那些所谓的“内部人士”和所有证券市场上的交易者基本处在了平等的位置上。客观地说，即使这些“内部人士”有提前得到消息的机会，除非这些消息准确而且充分使他们可以抢占先机，否则他们中的大多数人也难以从中获利。而一般的投资者，即使他们偶尔得到了某些准确而重要的消息，却又不懂得如何在股市上利用，白白丧失机会。所以说，无论过去、现在还是将来都不能变的事实是，能否将信息转化为收益，不仅是要人们千方百计获取信息，而更重要的是去理解和运用信息的能力。

举个例子，美国铁路运输业曾根据美国州际商务委员会（Interstate Com-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



merce Commission）的要求公开发布了大量数据。但是，这些重要消息却没有产生任何作用，或者说没有让广大投资者赚到一点儿钱。其实，虽然得到真实且不偏不倚的信息是必要的，但是在没有个人理解能力或是其他人帮助的情况下，信息也是毫无价值的。举个例子，我听说有一家公司的管理层私下表决通过了一个奇怪的不被理解的股利政策，但是他们却对如何确保市场接受他们此项行动的问题上，持有非常不同的意见和观点。

多年来，为了切实抑制不实消息的传播做了很多努力。美国证券交易委员会就曾对证券市场进行了专门研究，并作了报告——“股票交易法则”，股市上的人们，尤其是那些外行人阅读这个报告会很有帮助，至少在某种有限指导下会具有一种谨慎的思考。不过，在我看来，没有什么工作是用来阻止那些谣言传播和不负责任的观点、建议，因为就算有上述的报告对此问题也很难奏效。

令人遗憾的是，某些合法的市场机制被一些人滥用，他们主要是连脑子也懒得动了，总是盼着天上掉馅饼，希望照着别人的建议就能快捷轻松地赚钱。结果呢？他们总是以失败而告终，一次次地投入多少，又一次次地收回多少，根本无利可图。因此，“适者生存”这条亘古不变的老规律最终将会把这些总想搭便车的人淘汰出局。然而，与这种搭便车人不同的是那些真正需求财务帮助的人，他们对自己的投资和交易行为非常认真，他们不仅诚恳地希望别人对自己的投资理财给予帮助，而且还真心实意地回报别人，不仅是酬金方式，更重要的是“信任”二字。他们充分信任自己的顾问，坚信他做出的判断，当某些难以避免的失误出现时也依然对自己的顾问充满信心。与这样的投资者相处，真是理财专家们的幸运。

但是，我还是要给这一类投资者一点忠告，即当你面对某些消息的分析或专家的建议时，无论是所谓“专门研究”还是“内部途径”，都不要被左右。你必须首先清楚，即使能够找到专家指导你怎样在市场上获利并提出建议，在我看来，他们也完全不可能做到保证针对未上市的某些股票提出具有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同等价值的建议。一定要知道，与投资者咨询时的专家有问就答相比，专家们自愿发布的意见更有优势。如果你仔细想一想就能明白，那些专家在他们熟悉的领域，指导你把握时机地点赚钱是一回事；而要他们在任何情况下都能具有每只股票是否有价值的信息，并给你阐释消息或提出建议就完全是另一回事了。因此，对于那种具有可以随时应付所有投资问题的信息来源，需要保持怀疑的态度。

有些投资者总喜欢追问别人寻求意见，比如“我怎样才能防止亏损呢?”“我什么时候卖出股票才能获利呢?”“听说金字塔式投资会让资产快速增长，我该怎么操作呢?”等等，但是，据我的经验，有价值信息来源将不会一直持续地对这些人传播。当然，除非他们之间的关系相当密切。

最后，如果税务环境允许情况下，我还有一个建议给投资者：你与其留着那些已经过时的所谓热门股或以往运气欠佳而未抛出去的残余股票，还不如清仓变现更好，也许还会有更多的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 12 章 买什么，什么时候买

在现实中，让投资者尤其是一些新手经常感到困惑的是，什么情况下投资好？什么时候买入好？投资者们只对那些有巨大增值潜力的股票感兴趣，并视之为投资原理。当然，就像在之前的章节指出的一样，这种投资理念或方式从长远看，只不过是投资者的一厢情愿罢了。

事实上，做一个理想的投资绝对不是需要其所有的有利因素都在同一时间出现后才去做。当然，我们还是需要足够多的有利因素来支持我们的决策。这里可以将这些有利因素描述出来，帮助投资者在投资时参考。

一是大环境有利于买入。具体说就是大多投资者抱有看跌态度和熊市心态，市场流动性较强；交易情况不佳，广大投资者普遍对未来市场走势看空。

二是就所投资的证券本身而言，有三类，第一类是普通股，第二类就是债券，第三类就是那些不被市场看好的走势很弱、较低价格、评价不良的优先股。如果要选择投资企业，一种情况是在企业出现亏损或是盈利能力很差并低于平均水平的时候；另一种情况是虽然说企业盈利不错，但它的股价却直线下挫，这种股票可能没有股利或是股利低于市场正常水平，或者人们对能否从它那里得到持续合理的股利缺乏信心。

三是股价必须反映出普遍持续看空情绪。人们普遍认为无论是目前还是未来，行情都对企业不利（或是持续不利）。而此时买入的投资者的看法则不同，他们基于可靠的信息来源及理性判断，对这些表面现象持相反观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资者表现出对公众情绪、预测和观点，以及这些因素对股价产生影响力的过分担心。因为人们对市场萧条的担心始终存在，但是很多购买股票良机都不是在市场完全萧条时才出现的。经常有这种情况，投资者被误导而对某股票的未来产生恐惧，致使这只股票出现了下跌，但是该企业的盈余和股利都很正常，从而导致该股票莫名的可能非常受欢迎。相反，如果某些公司实际业绩并不理想，且低于正常水平，但在投资者预期它将会向好的方面转化的推动下，该公司股价同样会强势上涨。

投资者应当明白，当你买入股票时，企业当前的实际收益水平并不是最关键的，决定性因素是目前的股票价格将企业的未来盈利低估了。比如，有这样一家公司，它的发展势头很好，但它目前的股价如果已经含有对未来几年上涨趋势的预期，往往买入该公司股票的人就不会有太好回报。

有些股票在以往的大牛市中曾异常活跃，投资者应对这些个股紧紧锁定，这非常重要，因为它们极有可能会再次迎来活跃的市场。然而，你买入它们的时机却要讲究，必须是在它们表现不好——不热门、价格走低、评价差，人们普遍对它们的前景失去信心的情况下。

还有一个绝好的机会，就是那些最优秀且评级最高的股票每隔一段时间出现低潮的时候。在许多人的投资生涯中或许只会出现一两次，面对如此天赐良机，投资者应该怎样做呢？简单地说就是，如果大多数人都认为是投机时，你就买入，如果大多数人都认为已经到了值得投资的水平时，你就卖出。按照这种思路操作，不仅安全，而且能获利。

对于大多数人，因为价格是所有重要的考虑因素，所以公司的类型和特点就成为了相对次要的因素。但是，对于那些手中一有富余资金，就希望马上拿来投资的人，即那些想投资固定地在每隔一个月或是一个季度进行一次的人来说，这里就有某些非常重要的特质需要考虑了。所购买的股票必须是那些走势最稳定，发展最强劲的公司，这之中更受他们青睐的自然是那些，劳动力成本不高，实际现金收入也比公司报告中的盈利数额更高，且其盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能力也完全可以支持再扩张的公司。而至于受政策性干预较多的制造业、服务业则往往不是较好的选择。

然而，这些考虑对于那些跟随之前章节所描述的法则而行动的投资者们来说并不是最重要的。实际上，这种近乎完美的投资对象在现实中往往是很难实现的，因为它不可能达到一个十分诱人的优惠价格。投资者要想获取更多利润，更常做的方法还是应该买入那些仍有一定负债，且管理层持股量较少的公司。如果对未来走势能够准确预测，投资者之所以买入它们的重要原因，就是这种公司的负债将会逐渐减少，直至完全清偿。这时公司管理层也将预见公司管理得到进一步改善，将会加大持股量。

关于被投资信托机构所大量持有的股票，我建议投资者也要谨慎考虑，一般不要轻易买入除非因市场恐慌而出现了超低价格或是接近这种价格的状况。因为这种股票由于高评级而被关注多经常是处于较高的价位，所以你很难以低价买入。有鉴于此，我觉得投资者不妨选择那些并不热门的股票，虽然现在投资信托机构对这些股票关注不多而且持有也不多，或者根本未持有，但是这些机构可能很快就会对这些股票产生兴趣，并会以较高的价格将它们买入。许多被机构最常持有的股票，通常意味着不仅它们的价格可能偏高，而且还有大量潜在卖盘存在。正是这些因素，或许它们还会出现股价调头下跌的情况。

到现在为止，我们可以看到，在等待真正机会的过程中，为什么耐心和能力在投资这场生死战中显得如此关键和重要。大部分股票的市值变化会在很短时间内（几个月）就出现巨大变化，因它带来的收益可以相当于数年的股利。所以投资者寻求股票的市值变化要比直接的投资回报更有价值。

前面已经说过，就投资而言，理论上的理想状态在现实中是可遇而不可求的，即使真的出现，投资者也难以察觉，更不要说利用了。如果投资者要在获利的可能和亏损的风险之间寻找到最佳平衡点，最好的办法就是投资者亲自多多实践操作，在实践中获胜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 13 章

正确择时的重要性

投资者一旦买入了某只股票，就必须要决定是继续持有，还是将其卖出？这是不可避免需要作出的决定。因为这个无情的事实，所以这种情况下能做出正确决定的概率也会降低。因此，许多聪明的投资者可能受心理因素的影响，他们宁愿在结束交易时承受更严重错误的苦果，也不愿意在刚开始交易时就出错，因为出师不利对人们的打击太大。

我的建议是：如果你手中只有现金，除非所有条件都让你满意，否则就不要做出任何决定；如果你手中有现金，又出现了绝好的买入机遇，那么就可以理智地行动；如果市场状况利弊共存，你最好是静观其变，什么也不要做。

不过，如果是上面说的第三种情况下由于谨慎过度而错失良机，当然也是一件非常遗憾的事情，谨慎只是一种无风险的结果。我以为合适的机会总还是会出现的，只要你本着适度投机的态度，并根据我讲述的原则调整自己的投资，不仅利益不会受到损失，而且心态也会平和许多。

如果与买入相比，那么能否在恰当的时间卖出则更难。我为什么要这样说呢？其中一个理由就是，很多投资者只期望选择超值低价股，而这种心态的发展却伴随着一种过早失去信心的趋势。一只股票在某些阶段可能会被过高估价而被大量投资者纷纷给予信心，但往往随之而来的却很可能是一段低迷萧条时期，这都是常见的。结果，原本很好的交易环境也瞬间变得糟糕起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来。股票在活跃期可以高价出售，甚至价格可以远远超出很早就逢低买入的人们的乐观推测。可是当股票的估值真正回归到它的正常价值，或是投资者已经发现先前对股票的估值过高时，这些人就会感到相当沮丧，并且对市场不再抱有任何信心。你想想，这时人们手中的股票还好卖出去吗？

基于上述理由，就算投资者曾经有过将股票卖出变现的成功经历，但是并不能简单地反过来证明这就是他可以抓住买入良机的因素。如果我们现在讨论的是何时快速清仓才是最好时机，倒不妨将此作为一个案例。而我们现在所关心的是手中已持有的股票如何处理问题。假如股票只是长期持有而不能适时出手，那么这些股票肯定也是不尽如人意的。还有些股票，人们在刚买入时都曾预期它会走势良好，但实际结果它达不到最初预期，持股人如果要卖出也会带来损失。在这种两难的情况下，恐怕投资者只得选择卖出了。

这些情况经常会在市场上出现。为了让自己在实际操作中有所遵循，我认为你最好制定一个操作准则。一般来讲，这样做的目的并非以条条框框去限制你，更主要的是培养和提高你的判断能力、逻辑推理能力，掌握正确获取信息的方法，这些都是成功投资的基础要素。如果你原先预测某只股价走势良好，但后来出现的下跌验证了你此前的判断是错误的，退出此仓位恐怕是帮你摆脱长期困境的一种妥善方法。这是证券交易中的一个自动执行过程，其间不必再做出任何判断。

对待亏损，所应采取的唯一有效措施就是“割肉止损”，而且必须迅速，投资者一定要争取在亏损可能造成更严重的经济后果之前就果断卖出清仓。如果以“割肉”的方式抛弃了一只股票后，可能你当时会感到内心郁闷，但是抛弃股票本身就是忘记，尤其是要忘记这种失败的交易经历。不管是马上还是过了一段时间以后，当你一旦要重新买入一只看上去很不错的股票时，就可以彻底忽略这段经历，而且也没有任何令人不快的事情可以妨碍投资者达到更好的投资状态。

我们前面说过，应对亏损最简捷有效的措施是“割肉止损”。可以说，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不仅是股市的准则之一，也是唯一可以保证你始终正确的规则。如果我们仅从算术层面上思考，其中的道理恐怕连小学生都能理解。然而在现实交易中，由于人性的弱点，即使是很多成年投资者面对要从自己碗里往外抠肉，也是极难做到的。他们也十分痛恨现在重新买入那些比当初自己卖出价格更高的东西。可见，人类的好恶居然可以摧毁所有的投资计划。所以，要想避免失败并获取成功，投资者必须遵从逻辑、理智、信息和经验。

有些投资者明明是因为偶然把握一点机会而获利，但却往往被看做是缘于整个决策过程的合理性。我们不妨计算一下，假如你一次操作成功，估计能让占你投资总额最少的那部分得到 100% 的回报，这相当于你 16 年的存款盈利（按 6% 的利率，不考虑复利和税金问题）。如果是投资在 1 年之内就能够实现翻番，那么投资者就放心让手中现金长期闲置，直至新的良机出现，不要像一般投资者那样盲目地连续满仓操作，这样做往往会出现亏损，甚至影响到最终的投资成功。

明智的做法是，随时要保持足够的储备资金以便利用不期而遇的机会。而在这种情况下，买入的需求力量可能自身就暗示着可以卖出持有股票。

用最好的方式来描述什么时机卖出这个问题，也许就是“从一开始交易时起就应该检验复查自己所持的股票”。如果看好某只股票值得买入，可以采取先小额买入验证的方法。如果该股票出现下跌，就及早卖出，可避免大的损失。当该股价上升，同时其他信息也继续支持着原先的投资，那么在投资者还认为其价格非常低的时候，追加投资是可行的。但是当发现股价已升至正常水平或估值过高、报价升高时，就应坚决果断地减持，就像之前所阐述的需要坚决“割肉”一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 14 章 统计分析、市场趋势和大众心理

当前投资者在以统计分析的方式对某只股票进行估值的整个过程中，还存在着很多需要完善的地方。这种分析往往忽视了最重要的基本市场趋势，而且在具体方法上也过于学术化、理论化，所以在我看来，在很多情况下，依靠这种分析得出的数据没有太大用处甚至没有丝毫的价值。而对基本市场趋势的分析远远比对个股的统计分析更加重要。

我一直强调，为了在股市获得盈利的首要因素是要准确判断整个市场走势。例如，目前市场是处于通货紧缩还是通货膨胀时期？如果市场是通货紧缩时期，那我们就应该远离股市，根本就没有必要花费精力去分析大多数股票。现在，许多投资者完全不考虑市场走势，他们只是尽力去搜集公司的各类报告并进行研究，并且仅根据各公司的分析报告来购买股票。如果这个时候对整个市场分析判断发现应该远离股票时，那么这些购入股票的投资者最后肯定亏损惨重。同时我也发现另一群投资者相对聪明一些，尽管他们对许多个股没有太多的分析和研究，但他们对整个市场形势判断正确，就是在货币贬值、资产升值的情况下买进了龙头股，结果获得丰厚的投资回报。因此从以上两种情况中我们发现，投资者应该首先对市场大趋势进行分析，然后再去寻找那些投资回报率最高的股票。

我认为投资者把握整个市场趋势比试图预测价格更容易，任何人都无法知道某只特定股票的价格究竟是“昂贵”了还是“便宜”了。其实，这种估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价是任何人都难以真正搞清楚的。例如，股票有这样一种特点，它们的股价在上涨初期价格往往看似很高，接下来还有可能会上涨到更高的价位，这时往往出现一些让人们意料不到的新变化，使这个股票目前的“高价”重新变得又便宜。因此这只能说明这其中根本没有规律可言。

现实中，有些股票的价格在走低时，甚至往往会低得让人难以置信，因此当整个市场在最低位时，几乎所有投资者得到的建议都是尽快卖出清仓。而如果是在牛市顶峰，即整个市场最高位时，则会出现完全相反的情况。假如有些投资者无论是对整个市场高位还是低位都没有任何“判断”，那么他们的资金是不可能增值的。很自然，我们还是对诸多影响股价因素中能够解释清楚的那一部分最感兴趣，大家都明白，在股市上高价卖出低价买入是件令人满意的事情，但是我们不知道什么时候是高点？什么时候是低点？如果仅靠猜测来判断，那会给投资者造成很大损失！因此，投资者最合情合理的做法，还是应着重选择那些我们已经学会实际操作的获利方式。

一个影响股票市场的最重要因素是广大投资者的心理。这也是为什么我对那些理论推算出来的结论不太感兴趣的原因。这种太学术化的结论是靠计算机通过一系列复杂运算完成的，它只是运用了一堆枯燥的数据，而没有考虑到大众投资者的心理因素对股市及其价格的影响。广大投资者的情绪是一个影响市场和单个股票价格的重要因素，甚至可以超过实际利润对于股票价格的影响。有时候对于同样一只股票，投资者因为受到心理因素影响，可以让他在特定环境下以 40 倍于账面价值（只是用这样的数字举例说明）的价格毫不犹豫地买进；而在另一种特定环境下，投资者可能又会拒绝以 10 倍于账面价值的价格买进。同样的道理，如果人们在某个阶段内普遍降低了对某只股票的关注度，即使这只股票表现不错，会计收益也在增加，但这同样是人们的心理因素驱动下仍无法唤起投资者对它的买入兴趣。换言之，市场可能经常会根据某只股票的预期收益，暂时给予它 20 倍市盈率的预测，但后来股票市场对这只股票的估值，往往要小于 20 倍市盈率这个比率，反之亦然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上述观点也同样适用于投资者选择股票时。所以，当前投资者追捧的那些热门行业的股票，像白银类股票或烈性酒类的股票等，这些股票在特定的时间所带来的资产收益、股利及未来良好前景等，都比其他板块的股票强很多。也可能这些股票在不久之后不再红火了，虽然根据市盈率、市净率等标准分析，它们还是有投资价值。但这时广大投资者已不再对它感兴趣，他们又发现其他热门板块。市场上还经常有这样的情况，就是一些股票的价值持续几年被市场高估，广大投资者对这只股票的估值比理论估值要高出很多。当然，反过来，许多股票估值也持续多年低于理论价值很多。这两种情况都不利于人们在投资时对股价正在上涨的一只股票是否短期内被高估，或者一只股价还在下降的股票是否被低估做出准确的判断，可能短期内股价高估的股票事实上还在涨，而股价低估的股票短期内事实上还在跌。

单个投资者应该集中精力去分析和推测投资公众心理，无论投资公众心理是理性还是非理性，单个投资者都能从中寻找到获利的方式。我发现甚至和其理论价值没有什么明显关系的股票名称，都能成为是否受到投资公众追捧的重要因素。我深信，如果把在 1929 年那些表现优异的热门股换了另外一个股票名称，那它们在股票市场可能也会无人问津。另外一些具备投资价值的股票，由于起了一个不受欢迎的名称，它们的股价可能会受到严重负面影响，尽管它们真正有价值，却也只能得到市场非理性的低估。

基于上述原因，我们对个股的分析研究应该密切联系市场，这样才更加实用。我个人感兴趣的是，将一系列与市场有关的因素综合起来，看是否能引导投资者准确地推测出市场价格的高低走势。由于我每天都在进行这方面的研究工作，探究存在这些现象的基本原因，所以我才能在个股分析和市场价格走势方面做出明确的判断。

投资者在对单个股票进行分析时，都会试图对该股票利润和股利的变化趋势进行分析和判断。但是，如果你的分析判断工作不与在不断变化的市场条件下，市场对该公司以前的盈利能力和投资回报率的估值情况结合起来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么你分析判断出的结论可能没有什么实践价值。比如，假设一家公司股价为1美元，如果在不考虑这家公司此前的盈利背景和市场条件变化的情况下，就用整个理论体系中的个别规律来推测当前的市场走向，这样做是没有任何实际意义的。对收益的预测也是如此，计算出所拥有股票市值以及这些股票净资产的价值，将有助于与目前考虑买入的股票价格进行对比。

总之，我认为，在对单个股票分析的过程中，都应该与过去的市场估值紧密联系起来，而且分析结论只能用来推测未来市场趋势好坏的概率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 15 章 价格波动及其他市场行为因素

对整个市场趋势进行总体评价和如何选择具体个股进行投资，这些过程都要受到多种因素影响。我认为，价格波动因素是所有因素中最重要的因素。在市场上，广大投资者观察价格和成交量变化的方式会有所不同：一些投资者是紧盯着“显示器”，来发现股票价格的波动；另一些投资者是盯着“股票K线图”来观察价格波动；还有些投资者对这两种方式都不感兴趣，他们只盯着每天的股票报价表，或多或少会受到股票交易价格和交易量变动的影响。虽然广大投资者采取的方式不尽相同，但对价格和成交量变化的关注却是相同的，并且有时还是在不知不觉间受到其影响。我认为几乎所有与之相关的因素，重要的或不重要的，都属于市场行为。另外，在很多情况下，市场行为本身还能相当稳定地促进股票买卖活动，甚至有时验证消息面对利好的预测。这些股票市场价格和成交量的变化，不但能验证广大投资者在技术分析和利好消息预测基础上形成的市场期望的正确性，而且还给投资者发现一些有潜力的陌生股票提供重要“线索”，从而改变自己的投资方向。

受市场行为影响的股票买卖者可以大致划分为三类。

第一类是大众化的投资者。顾名思义，这类投资者人数最多，代表大众，这类投资者经常在股票价格和成交量波动的冲击下，就会盲目甚至冲动地进入股市进行大量交易。在《1934 年证券交易法》颁布之前，这种行为还算合理，而且还有专业人士进行指导，但有时这种行为也会不合理。由于大量大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众投资者盲目跟风地涌入股市，他们还经常以自己的主观判断来推测市场趋势，而且每个人都会受到此前的买家或卖家的影响。我认为，如果不把他们刚开始时获得的那一点利润计算在内，那么这些大众投资者将无法挽回损失，最后被深度套牢。

第二类是专门研究市场行情和趋势图表的投资者。这类投资者善于观察分析 K 线图和大盘走势，能够从 K 线图形和大盘走势的种种迹象中得出自己的判断，而且只受自己的想法支配，不容易被其他观点所左右。但是我猜测，若他们真的只用依据市场活动的理论来推导出自己的结论，从长远的角度来看，最后的投资业绩恐怕同样会以失败告终。因为在复杂多变的市场环境下，没有人能仅凭自己的头脑和智慧就能看透这些市场表象从而投资于股市并最终获得成功。

第三类是更为专业的“专家型”投资者。这类投资者非常专业，他们很明白怎样来分配市场行为与其他因素的权重；他们还对股票价格波动有着独到的见解，认识到价格波动可以反映出市场的各种现象，比如不仅有买卖股票的良机，也可能有着盲目无知的投资者鲁莽、草率地买卖；他们并不很在意市场究竟是“牛市”还是“熊市”，而且他们认为只有认清各种表面现象背后的真正原因和动力，并尽力验证他们判断的正确性。相反，很多投资者迷信市场活动中存在所谓的不变规律，而且缺乏辨别是非的能力，因此会受到市场趋势所反映出的交易机会的误导而损失惨重，这样的情形看似平常而简单，但是数不胜数。

因此，我认为，当投资者对一只股票的仓位做出最终评价时，最重要、几乎随时都不能忽视的因素是市场活动。同时，投资者要认真分析那些导致错误判断的原因。我认为出现这些判断失误的原因有两点：第一点是投资者对市场趋势的分析还不够熟练；第二点是投资者忽视了对各种相关因素的研究，例如统计和经济方面的影响、股票发起方及公司发展、技术水平等，导致他们没有全面了解或考虑这些因素的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们在分析市场表现时，“时间”是最重要的考虑因素。一方面，在整个市场周期的各个不同阶段，“强势”或“低迷”的含义可能与它们的本意刚好相反。例如，某只股票在经历过长期下滑之后出现了强势平稳、交易量放大的情形，这往往是这只股票即将快速上涨的征兆；如果紧接着出现了其他重要股票也开始追随这只领涨股的现象，那么很可能是个重要信号，显示大盘即将反转并全面强势上涨步入牛市。但是当所有股票都经历了强势上涨的牛市，最后才波及到一些曾经被市场忽略的股票，导致其股价也出现大幅上扬，这很有可能是个信号，预示该股票的强劲上涨走势很短暂，并且可能是整个市场反弹的结束，特别是那些早期的领涨股这时候也没有任何反应更是如此。很显然，我们在对市场做判断时需要结合市场的公开信息和未公开的内幕信息才能得出正确的结论。市场上还经常会有这种情况：在某个特定消息层面下，往往一些被广大投资者普遍理解为利空的消息可能会变成利好消息，反之亦然。例如，现在市场出现了一个广大投资者普遍认为会颠覆市场的利空消息，于是市场的成交量巨大，这时候这个看似利空信号却成了市场最为利好的信号，反之也是如此。假如现在市场出现了一些重大利好消息，但是市场却对此反应很平淡，这很明显意味着熊市的日子快要来了。

投资者对市场做判断时，还要注意将个股的波动与活跃程度同整个大盘的波动与活跃程度紧密联系起来，这样做出的判断才更具准确性。例如你一定要注意那些活跃的股票，如果能把握好“时间”这个有利因素，因为这些股票在大盘技术性调整中下挫速度是最慢的，而在大盘整体反弹时他们上涨势头又是最强的。而那些单纯的强劲或低迷现象没有任何意义。

随着越来越多的投资者参与股市投资，我们就越来越能对市场作出准确判断，比如一个经验丰富的股市分析师，他在这种情况下要很容易推测出股市的大众心理及市场趋势。但是，如果是在由极少数个人或机构所控制的专业化市场中，要做出对市场进行准确判断就不那么简单了，因为仅凭对市场活动进行常规分析，是很难做出获利决策的。但是，不要忘记市场上的任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

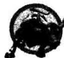
事情都与价格波动有联系，不管到什么时候也会有特别聪明的人能看出市场规律。他们会根据大量的散户涌入股市这一特点来预测市场的潜在危险，并且从中发现市场特点，甚至还会采取反向操作的方法来牟利。换言之，他们可能从某种特定市场环境中已经预测出了风险，并抓住时机在牛市清仓，反之也如此。

现在，关于市场活动流行的理论有很多，其中有被投资者“广泛关注即将彻底突破的阻力价位”。但是，我认为这种理论从实质上看，对人们具有很大的误导性，特别是在当前市场环境下。我为什么要这样说呢？因为，即使是这方面的专家，他们也只是在理论上对相关的市场活动有兴趣，而此前，他们早就在一个更为有利的价位时发现了判断市场趋势的某些信号，甚至还对最终能否成功做出了预测。所以，如果一个投资者要想依据这些信号进行交易，我劝你还是稳健一些，最好等到对这些信号的准确性再次确认才会更安全，哪怕需要你付出一些额外损失。

我认为，几乎所有的技术分析判断都依据相同的理论，而差异只是在于运用了不同的方法来探索股票市场的真谛。但应该注意的是，去感知可能出现的市场交易清淡情况需要敏锐的判断。例如，经过一段长期下跌过程后，第一批投资者买入股票很可能是一个牛市看涨到来的信号，有时候甚至标志大势的确定。为了避免被这样的结论误导，必须给市场点位、市场走势、资金供应情况等诸多因素留有一定余地。因此，在“柯立芝”市场开始之初，产生了大量从证券公司那里贷款来投资股票的投资者，他们根据过去的经验判断该股票已经有较高风险，并在高于先前的高点时卖出股票。而实践证明，这是一次过早的抛售股票的行为，但实际上，在“柯立芝”市场崩盘之前的收益远高于其所得的收益。

投资大众的买卖力量一旦形成就会显示出超过想象的巨大威力，人们可能会为此付出很大代价。但是在面对这种趋势情况下，投资者即使知道这样的事实，也无法去减少损失，即使不跟随投资大众一样也很难获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理论家会根据他们个人的分析来判断股票价格是“太高”还是“过低”，并告诉投资者在当时股票的实际价值是多少。但是，股票的实际价格往往是基于多数人对于该时期行情的评价而形成的。如果投资公众的资金在市场中占据主流，那么他们对股票市场的评价将在很长时间内影响整个市场的走势。如果我们的理论分析家根据他们自己估计的理论并有足够多的资金购买他们认为低估的股票，并且用同样的方法来指导卖出他们认为高估的股票，那么他们将能够对市场和个股的价格有决定性影响。实际上通常这些理论家在实践中没有成为决定市场的重要因素，但是他们能影响一些投资者。有人会错误地认为，在 1932 年出售股票价格过低或是 1929 年出售的股票价格过高，因为在当时这两种情况下，股票就值这个价，不高不低，在当时情况下都是合情合理的。从实际角度来看，消除这些错误的认识对于成功的投资是至关重要的，并且根据股票投资者是否对市场充满希望，以及是否拥有购买能力，给出一个合适的市场评价。

读者可能会感觉到，本书很少谈及如何获利的方法，而用大量篇幅来论述哪些情况可能会误导市场。我认为，对这个问题的回答是，不要把股市投资时买卖股票当做一件很容易的事情而随心所欲，必须认识到投资实际上是一门意义更为宽泛的科学。在市场价格形成的过程中大众心理发挥了重要的影响作用。我在充分认识到面临的很多困难时，才能总结出成功投资的规律。因此投资者不要轻信充斥市场的各种观点而草率行动，也不要轻信那些被别有用心的人精心设计，看似简单且具有决定性的单向思维。所以，我建议投资者要敢于质疑某些结论的正确性，并从其他所有可能的角度去检测它，最后在此基础上形成一个综合的观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 16 章 技术分析进阶

我认为，仅仅在前面章节给出一些定理，告诉投资者在市场向上时如何选择股票的方法或在熊市中卖出股票是不够的，关键在于如何应用这些理论，知道什么时候应该相信股市出现的种种信号，什么时候不该相信它们，而且能够直接判断出即使是在相同的情况下，还能得出两种完全相反的推理判断。当然，经验也是必要的，它在决定一个人是否能从那些似是而非的结论中得出正确的判断起到关键作用。

举例来说，在牛市的调整时期里，那些跌幅最小的热门股票，有 90% 的概率会在下一个上涨周期中涨幅最大；而另一方面，一旦股市开始回调进入下降周期，那些看似更抗跌的股票也不可避免要下跌，但通常会推迟下跌时间。这些抗跌的股票被称为“独立于大盘”，有时候那些在反弹中滞涨的股票则被称为“落后于大盘”。那么怎样区别这两种情况呢？就是在熟练运用规则的同时，还必须有准确的判断力，这也是为什么按照一个固定不变的投资模式不可能获得成功的原因。

我认为，投资者如果具备全面观察的能力，再加上自己良好的知识背景和实务操作经验也应用于实践中，那肯定是如虎添翼。

我很喜欢通过大盘走势或单个股票价格波动，来对某只个股的总体趋势做出推测。这也是我投资成功的要素和必备条件。一旦市场确定向上大涨时，我就会追逐那些走势最为强劲的活跃股。因为这些活跃股往往在市场下跌时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



跌幅最少，在市场上涨时却涨幅最多。必须使自己始终保持足够的“活跃”，它们要想最大限度地降低受到无关紧要的市场表象所困扰而导致判断失误的风险。一般来讲，有些在上涨时会比调整时显得更为活跃的股票应是你优先选择的股票，但是某些特殊情况例外。比如，有时的疲软走势实际上是在“打压洗盘”，以迎接下一轮更强劲的上涨。这时正确的判断在发挥作用，而不是操作规则。

例如，一只股票在上涨过程中显得太过活跃，也可能出现另一种情况，因为“太过活跃”，这个股票很可能会导致它进入“阻力”区域或到达了“股价顶点”，接下来，这只股票肯定会掉头向下调整，与前面说到的“打压洗盘”刚好相反。如果是在场外交易或是在较小的证券市场内交易的股票，包括那些大型证券市场里不活跃的股票，很明显都不可能出现这样的情况。对于这些股票，你根本不需要去观察、判断和预测。

因此，很多投资者只买入那些比其他一般的活跃股势头更强劲的活跃股。所以，他们总是尽力买那些难买易卖的股票。但是，我刚才所说的股票的活跃表现，是有特定阶段的，主要指在市场明显上涨的最初阶段、暂时性回调时期或者市场刚刚摆脱疲软状态的时期。

我所提及的强势，凡是有一定股市经验的投资者都可以观察到。不过这种强势表现在很多时候可能只是一个征兆。我在这里用精练、简略的语句将其描述为：如果大量无知投资者“看好”某只股票的强劲走势，这种强势却是一个危险信号！如果有些股票强势表现使得中小投资者只想短期套利、卖空或者等待调整，往往这样的股票才值得买入。这样的表述也需要有一定前提条件，从本质上说，通常那些盲目的买进都不是到达高点的信号，它经常预示着具有危险性的上涨。这时候，投资者如何把握时机又是最重要的因素。

当广大投资者没有任何理由就挥霍资金盲目买入股票时，这可以看作为一个真正的熊市快来的信号。要知道，这样一个看似简单的问题却是世界上最难做出准确判断的事情。也许你买入股票后看看股价走势如何，可以提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们作出判断的信号。如果这只股票出现涨跌互现的情形，那就属于正常，不必担心；如果这只股票尽管吸纳了大量游资，但股价却踏步不前，那就要小心风险了；如果自你买进这只股票后股价就开始出现下跌，那就预示着最糟糕的情况，灾难好像要降临。

更多的思考事情何时会发生比担忧事情本身更加重要。例如，投资者应该将两只股票的走势相比较，而不应该孤立地观察一只股票的价格波动；投资者应该重视消息层面对股价的影响，但不应该被消息本身所困扰；投资者要同时看到市场供需两个方面，而不能在某个时间段内只是看到市场的一面，这样会误导你的投资决策。

现在，我们很多人都使用了大量运用零散的词句和辞藻来描述自己买入某些股票或成功或失败经历，并充满了华尔街的味道，投资者之间都在谈论着对此前买入或卖出的事情。例如，1932 年的“无人炒股”和此前的 1929 年“全民炒股”事件。其实，在人们的各种讨论中，有很多说法是明显错误的。所有股票都被对应的投资者所拥有，而问题在于究竟是谁在持有这些股票？很显然，在股市中每一个成功卖出的操作必然会对应一个成功买入的操作，反过来也是如此，那么这买入和卖出的两边究竟都是谁呢？根据这些，我认为应将整个市场和有限的局部区分开，因为整个市场更有意义。

在某些条件下，市场上会出现有的股票难买易卖。很显然我不是说那么难买的股票就是那些根本就买不到的股票，但是这些股票甚至可以大量买入，只不过买入它们与买入其他活跃股相比，要付出更多代价，所以我们还是将其称为“难买”的一类股票。举例说明一下，比如股票 A，它是大盘中的普通股代表，股价从 50 美元下跌到 45 美元；股票 B，交易很活跃，这种股票就是我所听到的“难买易卖”股，它的股价为 47 美元，即使出现小幅上扬，甚至是当它再次突破 50 美元之前，都仍有数量可观的筹码可供买入；股票 C，这是个靠不住的弱势股，它从 50 美元下跌至 43 美元；股票 D，股价也从 50 美元下跌。这时买入价为 47 美元的买盘有 1000 手，而卖出价为 49.5 美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖盘只有 100 手。因为不能接受这样的价格，我不打算购买这种股票。

一些读者无疑经常听说“看多”和“看空”等专业词汇，这些词汇是在实盘操作记录中的常用术语。这些实盘操作记录曾经流行一时，备受投资者的关注。然而，现在它们却退出了历史舞台，因为与那些业内的新标准相比，它们已经明显地需要被淘汰了。但是，我觉得看看这些实盘操作记录也是很有趣的，因为从这些股市高手下了买单还是卖单的记录过程中所反映的投资原理到现在还是适用的，而且它们都是根据全面的观察分析和正规的信息来源总结归纳出来的，如来自于一些权威投资银行的经验。

“看多”的实盘记录就是一张清单，它公开披露了操盘高手的买单和卖单记录，并根据“看多”的实盘记录来判断某只股票的价格将会上涨；而“看空”的实盘记录结论是某只股票股价很可能会出现下行。很多投资菜鸟们都认为，如果股市高手的实盘记录中出现买单多而卖单少时，就判断其股票价格会有所支撑，股价上涨的概率会大于下跌的概率，反过来也是如此。

在股市实际操作中，许多情况恰恰相反，因为常规情况下的市场运行必须与限制最大的规则进行抗争。也就是说，你不可能买得到那些无人出售的股票，而你也不可能卖得出那些无人出价的股票。或许在许多事情上都会有例外的存在，然而这个原则却通常是有效的。一些企业高管和大股东们为了使自己的股票高价卖出，总会千方百计的先拉高股价，诱惑散户们跟进买入股票。事实上，买方出价和卖方报价之间肯定会存在着小幅差价。如果你现在是个庄家，那么你肯定会把股价尽力拉高以便将股票卖给更多的人，诱惑他们不断地买入该股，或者介绍自己周围的朋友们也去买入，然后庄家在高价卖出从而获利丰厚。这种庄家操纵股价的行为肯定会扰乱正常的市场秩序，市场就逐渐变得狭窄起来。

当你买入一只股票后，你肯定希望以更高的价格尽快卖出。所以，你肯定希望市场秩序保持正常的前提下股票很容易卖出。很显然，你不希望自己买入那些价格是被人为操纵的股票，你也不希望自己买入的股票被一些居心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不良的庄家故意误导，传出虚假利好消息引诱那些不知情的散户盲目买入。这两类股票风险太大。

事实上，那些庄家操纵市场的手段，更多地发生在那些不怎么活跃的个股和那些偶尔活跃的个股上，特别是后者屡见不鲜，几乎不发生在那些长期活跃的个股上。因此，我这里再次声明：在牛市中，宁愿花较高的价钱购买那些看似很“难买”的活跃龙头股，或是稍微领先于其他龙头股的领涨股，一般都能获得良好的投资回报。

投资者想读懂大盘走势、K 线图及股票价格波动中“提供的线索”的最重要因素，是能把握“时机”。在实际操作中，“时机”是既重要又难把握的。如果投资者不考虑“时机”因素，只看到某只股票创了新高或突破阻力价位时，就以为应该买入该股票，其实这种观点是非常愚蠢的。简言之，在一个操作周期内，我们如果越早发现这种迹象，就越有意义；反之，如果太晚发现，就没有任何价值了。例如，在大盘长期低迷的情况下通用汽车公司股票突然出现了上涨迹象，比市场其他股票提前好几周启动，这很有可能是股价上涨的信号。但是如果经历了几个月的牛市后，一些滞涨股很费劲才超过它自己的前期高点，虽然也上涨了，但是时机如何呢？我认为这通常不是买入的信号，反而很有可能是该股股价掉头向下的重要信号。

因此，极其重要的是，要比较一只股票和另一只股票的行情，发现两者哪个更强，哪个更活跃，哪个时机更有利。只有和其他股票的行情做过比较，一只股票的某些基本行情变化才有意义。

说到这里，我还要再补充一点：一只股票最危险的信号就是在令人惊奇地连续走高之后，突然又被急速拉升，而且出现非常明显的获利回吐现象。例如，一只股票在交易中出现涨涨跌跌的情形是很正常的。为了短期兑现收益进行获利回吐似的卖出，但也不会全部卖出，至少要留下 50% 以上甚至 99%。一旦某只股票开始加速上涨，再有人想利用第二次机会买入良机几乎不可能的。因此当股价调整出现很容易的“买入良机”时，投资者不要冲动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



钻入陷阱，因为此时这个股票已经没有投资价值了。令人奇怪的是，这种股票还很容易抛出，原因只能是在股价突破的开始阶段，众多散户的大量买盘往往都会成比例缩减。

当股市再创新高时，一些特别精明的投资者就会运用金字塔式交易来操作自己的股票。具体而言，把具有流动性和安全性的部分最大投资放在金字塔的底部，这部分投资安全系数很大；而把风险最高的一小部分投资放在金字塔的顶尖。那些缺乏经验的投资者就只能用“平均法”来操作自己的股票，缺乏经验的投资菜鸟们还会对那些新的高点产生陌生和恐惧的心理，一旦某只股票出现 20 美元、25 美元、30 美元、40 美元、45 美元、50 美元、55 美元的价位时，他们都会觉得十分危险。但是当这只股票的价格从 55 美元回落到 49 美元时，他们就会觉得没有什么风险，可以放心买入。

很多投资者特别重视大盘成交量及关于谁的资金在进出市场的盘后报告上，这些其实都是专家们应该考虑的事情。比如，“市场有人买入了 1 万股价格为 50 美元的股票 XYZ”这样一个行为存在多种解读方式：可能特别精明且有资金实力的机构和个人仅这只股票值得投资而大量买入，可能是某个自营交易者为自己买入的，也可能是某些经纪人为了快速转手套利及规避风险而买入的。

那些证券监管者对于引诱不知情的无辜投资者买入的交易行为肯定会感到愤怒。当然，这只是典型的一厢情愿想法。我在前面章节已经讨论过，如果可供出售的 1 万股价格为 50 美元的股票，是由全国无数小散户汇总而成，那么这些散户卖家在股价高位时清仓卖出，获利丰厚。而那些专业的买家不久后就会有所损失。买、卖双方这样做肯定都有他们自己的理由。

通常而言，如果一个投资者急切想买进 1 万股这样数额巨大的股票时，他不可能在不惊动市场条件下成功进行，也不可能在交易记录上不留下买入将近 1 万股交易的任何记录，尽管盘面上不会显示未成交的委托买单。当然，这区别于“止损指令”的买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面，我们再讨论一下关于经纪人是谁的问题。例如，假设J·J·史密斯是史密斯汽车公司的总裁，而他的儿子小J·J·史密斯则是纽约证券交易所的成员。为了遮人耳目，在需要买卖股票时，老J·J·史密斯不让他儿子直接操作，而是让他儿子委托其他经纪人进行买卖股票。这样做不仅让事情变得比较隐蔽，而且这笔交易的花费也不会很高，只占佣金总数的很小一部分。事实上，其他经纪人为了赚钱，也会很乐意替小J·J·史密斯下单买入J·J·史密斯汽车公司股票。我用这样一个虚构的案例，就是想说明股票市场是非常复杂多变，具有不同侧面，并没有表面看上去那么简单。

从另一个角度观察，假如投资者做出了买卖决定，那么他的委托单就会被立刻执行。一些投资者会及时抓住每一次利好机会，他们会把买、卖订单下派给交易所，并以打电话的方式告诉自己的经纪人，要求替他们及时买入或卖出他们看好的股票。如果是他们亲自到交易所，那样花费的时间就太多了。如果一只股票真的活跃，那么通过观察技术性细节就可以及时抓住交易良机。

经纪人手里的执行委托单是不同类型的。我认识的一个经纪人告诉我，他拥有两部电话，一部是处理紧急委托单的，另一部是用来处理一般业务的。而且委托单本身也有优先次序，放在他桌子最上面的委托单是必须立刻执行的，而排在后面的委托单则需要等待，甚至有时在等待过程中失去成交机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章 关于技术面分析市场的进一步论述

对投资者而言，对股票市场技术层面的分析对于股票交易时作出“买入”、“卖出”还是“等待”决定有着重要影响。这种分析不仅对短期交易有指导意义，而且对投资者长期投资也有重要意义。

事实上，大部分有真实价值的消息是不容易获得的，但我们还是可以从睿智的经纪人那里获得有用的信息。这些经纪人手里的信息也不是从各种数据推导而来，而是凭借自己的直觉判断来获取。

投资者经常谈及技术分析的市场“弱势”和“超买”现象，还有与之相对应的“强势”和“超卖”现象，因为任何时候股票都是在各类投资者手里，分析上述现象都会涉及分析机构和个人持有股票的问题。投资者只有在认真观察分析市场的各种迹象的基础上，才能对市场形势做出的准确预测，这样才能带来真正的投资回报。

例如，对一些专门经营零股业务的经纪公司在市场中交易形式的掌握往往在技术分析中具有重要作用，通常他们都是利用有限的交易额度来填充经纪人的交易指令，因为它们通过准确计算预测到总会有一些买家和卖家自动互相抵消交易。因此，零股卖单会像潮水般涌来，使那些零股交易的投资者被迫转为长线持有，一般来讲这是即将出现短期强势的一个信号。此时我们可以得出这样的结论：如果市场大量小额卖单不断出现，那可能说明暂时性的卖出高潮就要到来，反之亦然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在各大日报的财经版面都刊登了关于某个时间段内的零股交易情况，我们很容易把这些数据做成图表形式来进行研究。在很多年以前存在一种流行的办法，就是那些零股投资人或交易所的专业人员把资金投入在市场主力的趋势上，后来因为很多原因这种理论落伍而被抛弃，比如那些以买入零股的方式建仓的股票，经常在卖出时又变成了整数交易等。因为我个人发现中小投资者没有变得更加聪明，只是最后的股票反转期限被延迟了。

为了给自己谋利，经营零股业务的经纪公司有时会按照客户利益行事，有时会作为公正的中介机构角色保持中立，有时会与客户利益相冲突。作为理性的经纪人，这些经纪公司的行为符合他们自己的战略和目标——利益最大化。

据我所知，我们大家对已公布的那些零股交易情况最感兴趣，因为那些信息能帮助我们通过技术层面的分析判断来做出买入还是卖出的决策。此外，那些对零股交易已有充分理解的投资者，通过掌握零股交易情况，还可以从中感知股票市场上的风险程度和未来走势。

在我看来，公开发布的零股交易情况反映的还是技术面的信息，对投资者来说都非常有价值，是投资者最有帮助的技术分析手段。例如，在市场已出现逆转并朝新的方向前行一段时间的时候，大部分投资者还没有反应过来，他们并不相信基于市场活动本身的技术性预测。很多投资者盲目跟风，往往在市场已从谷底反弹了很多后，才知道这是上涨的信号，或者是已经从高点下跌了很多后才知道是股市下跌的信号。

那些特别依靠零股交易情况提供信息的投资者对大势判断比一般人要好，而且能提前预测出市场趋势，而那些比较偏爱研究市场动态的投资者通常是等到大盘出现突破之后，才能从交易趋势中看出市场未来走势是向上还是向下，有时候还会出现错误判断。但是对零股交易的正确分析却能提前发现更加贴近未来市场走势的预测，无论市场交易趋势是“集中”还是“分散”。因为不可能有绝对的预测，所以我们说是更加贴近未来的预测。例如，零股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易情况显示出未来6周市场交易可能会出现买盘不足，但这也可能是因买盘数量和力度的增长，导致了市场不降反升，并突破高点。但是，零股交易仍能正确反映风险。

一般来说，公布某只零股行情的间隔时间都比较长，通常几个月才一次。但是一些精明老到的经纪人却能慧眼识珠，经常能从并不多见的公开信息中找到市场变化的端倪，并准确地对未来做出预测。

再回到我在之前讨论的感悟中，虽然聪明的投资者能对股价做出很好的预测，但是他们不可能从许多股票价格中判断出哪些股票“便宜”、哪些股票“贵”。而且，我们同样很难从交易规模上判断投资者对个股的兴趣，究竟会对市场趋向起到多大积极作用，那些潜在危险往往会随着外部因素而发生改变。此外，这里有个非常实用的法则，即如果股东结构发生了急剧变化，看看市场本身对此有何反应。

因此，在股市中，如果由于大量投资者卖出或是机构贷款量减少促使股价下跌，那是非常正常的市场走势。但是当这种走势正持续着却又突然停止时，这很可能意味着大盘将出现反转。简言之，对市场影响趋弱的买入量或卖出量出现时，以及持股量没有明显的增长或减少时，这才是真正危险的信号。大量投资者都抢购或是抛售所形成的风潮，就会具有超乎寻常的力量。而且最终结果只能是以众多投资者付出惨重代价收场，不仅任何方式都不能减少挑战这个趋势所带来的损失，而且也无法弥补由于未利用这个市场趋势而丧失的利润。

投资者在全面比较市场上涨和下跌时，限价订单之间近似比例，可以发现一个值得重视的短期市场运行的技术指标。如果权威的后市分析结合市场出现的限价大买单成比例下降，以及数量相对较小的限价卖单成比例增加的情况，这明显是市场将下跌的信号，而且市场通常也都会朝着这个方向发展，相反的情况也成立。为什么会与一般人最初预期的情况不一样呢？原因就是无论大量卖盘出价或大宗的买盘报价，对于大额买盘的实现或是大量卖盘的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实现都是必需的。

通常在评价一个投资者能力时，看他是否能迅速、果断地大量买入他看中的股票，而且不会受到价格的太多影响。假如某只股票处于涨停状态时只有少量股票可供出售，那么就比较容易判断，该股票潜在的买家将会转向其他股票，这也解释了为什么一些股票会在大量卖单出现时上涨，而在大量买盘出现时却经常会下跌的情况。一些缺乏经验的企业高管，会采取一些手段来抬高自己股票的价格。但这样做的结果却往往事与愿违，无意中导致了大量抛售该股票，从而导致股价下挫。任何企业都想开拓自己的股票市场，希望自己的股票价格上升，不过他们也不清楚为什么他们卖出自己的股票后反而引发股价的上涨？因此，为了刺激价格上涨而采取买入的想法肯定是错误的。

投资者作技术分析时，为了对长期投资的评估分析进一步丰富和完善，最后还要考虑到股东的类型。股东类型的变化也会对我们的投资有参考意义，就我而言，如果其他方面都相同，为了达到长期投资的目的，最好是选择那些尽可能拥有管理层型股东，同时股东人数又很少的公司。

很显然，我的理论并不适用于那些管理效率低下，股权因为卖不出去而集中在少数人手里的公司。如果出现股价上扬，相当一部分股权就可能缓慢地转移到机构手中，从而出现导致股权由集中变为分散，最终的股权分布是因为大量散户投资者买入形成了越来越多的人持有公司股权的股权分散状态。比如，《财富》杂志就曾把美国毛纺公司称作“美国工业中的大输家”，同时又将它评价为“典型的低风险高回报的权重股”。其实美国毛纺公司只是众多类似股票中的一个。当这个公司股票被认为是“最热门的股票”之一的时候，往往会受到投资者过分的追捧，并一致被散户和机构投资者看好，结果导致了公司股东人数急剧增加。

但是，由于股东监控的弱化和管理层谋私利导致公司产生了严重的委托代理问题，并导致企业收益能力不断下降。为什么会产生严重的委托代理问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



题呢？主要原因是这些管理者只是拥有公司股权的很小一部分，而且他们的个人报酬是以薪金为主，管理层个人利益与公司业绩没有太大关联度，从而引发了管理层机会主义行为来谋取私利。虽然企业的收益能力在下降，但是不容易被外界发现，因为企业依靠惯性运转还会继续前行，并且依靠企业过去的积累也能维持很长时间，加上公司拥有非常稳定的用户和良好的品牌声誉，刚开始它的市场萎缩缓慢，但是其不断萎缩趋势难以阻挡。当然，和世界上其他任何事物一样，凡事总会有例外情况存在，我还是希望投资者在选择最好的投资媒介时，最好是关注对这种思考问题的角度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 18 章 做短线的优势

一位股市评论员认为，短线操作和长期投资相比，会让人感到更加心里不安。他想象自己应该悠闲地持有一些不断升值，并且安全可靠的股票来获取投资收益，而不是进行短线操作，为如何买入卖出股票而心神不安。

很显然，所有投资者都希望能选到一只无论任何时期都表现优秀的股票，但事实上，只有极少数人才能发现到这样的股票，而且还必须是在合适的时机持有它。而且一段时期受追捧的股票往往不会受到下一时期投资者的继续追捧。在股市中，很多投资者手里持有的股票，不是尚未成熟，就是大势已去，在牛市中竟然没有上涨的势头，眼睁睁看着其他股票价格连连上涨。而那些选择长线投资的人，在漫长的熊市中等待是件很令人烦恼的事情。

我自己倒能在短线操作中保持心态平和的态度，因为我认为任何时候任何事情，办法总比困难多。如果当你买进一只股票后，股价总是阴雨连绵的下跌，令你备受煎熬，如果你一旦采取忍痛割肉的措施，那么就让这次经历过去，因为没有必要为倾洒的牛奶而哭泣。

投资者采取实用方法选择出那些更适合于短线操作的股票，因为这些股票根据当前的股价和市场行情的分析发现，并不是建立在投资者很有可能落空的期望之上，如果短线操作得法，我觉得短线交易是世界上一种最安全的投机形式。

正确的方法是持续投机使资金像金字塔那样不断增值。举个例子：我现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



手中有能买1000股的资金，而且我预期帕克德（Packard）公司的股票会上涨，于是先买了100股。如果不像我所预期的那样上涨，甚至还出现下跌的情况，我会坚决卖出这100股股票，我把这次投资损失看成是我付出的保险费，或者当作炒股的学费，或者当作刚起步的必要成本。接下来，我又买了100股戴姆勒-克莱斯勒汽车公司的股票，结果它果然开始上涨，我再追加买入200股。它的股价一直表现不错，我后来不断加仓买入。首先你知道，如果我买入的股票确实不错，那么也就开始时冒了较小的风险代价，但却在后来的不断加仓买入过程中，成功地大量持有了一只好股票。如果我一开始就把手中能够买1000股的资金全部投进去，那风险可就太大了。虽然我在100股帕克德公司的股票投资失败了，而且在100股的克莱斯勒上冒了风险，但这些只占我手中资金的很小部分。我后来在上涨过程中所买入的股票，并不像最初所买入的那样是拿真正的资本在冒险，而只是账面收益上存在着的风险。事实上，市场还有其他风险，比如，可能你在紧急情况下因急于补偿损失而低价抛售或者意想不到的灾难突然降临等。当然，这些极端情况还是很少发生的。如果“持续投资”这个原理在实践中是有效的话，投资者完全可以以合适的数量做多合适的股票，因为市场活动本身就告诉投资者买什么、买多少的标准。

我已经讲了不少关于如何买入股票的事情。现在我再谈谈应该如何将股票卖出去。事实上，你可以将一只股票先卖出去，然后再把它买回来。很显然，一个投资者要想正确地卖出股票远比买入股票要困难得多。因为投资者开始买入股票时，他是完全自主的，而当他打算卖出股票时，他就要被迫作出决定——继续持有还是清仓卖出，即使这个时候你可能不知道怎么办。你可以一直不踏入股市，但一旦踏进股市的话，你就必须要知道是继续持有股票还是及时卖出股票。

我决定卖掉一只股票的最重要原因就是它的价格停止上涨，或者它的股价下跌了，显然市场中的实际情况比我说的还要复杂得多。写一本这样的书不难，但是在实践中学到东西比学习书本理论知识要管用得多。当你计划卖掉一些股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票后，结果却发现它们的价格涨得更高了，按常理你一般不会再次买入这只股票。事实上，一只股票的价格从40美元涨到100美元的过程中，你反复地买进或卖出，要比只在40美元时买进更安全。如果你在40美元时买进，即使后来这只股票出现下跌，你也不会因太担心而卖掉它；如果你在100美元时买入了最后一手，那么你可能会快速卖出。如果你是按金字塔式方法操作股票的人，当股价将要下跌的迹象出现后，你肯定不会再加仓买入，而是会尽快卖出或者不会持有股票太久，那么稳中求胜的投资者在40美元时买入这只股票，也许错过了股价100美元的良机，出手的时候又是在股价跌到了60美元。

有时候，市场的变化会让人揣摩不定。比如，有些股价波动刚开始时让人们觉得似乎只是一次市场小幅调整，可是后来却证明股价从顶部开始大幅下挫了。几年前我曾经以8美元或9美元的价格买入一只股票。后来随着这只股票价格不断上涨，在它12美元、17美元及其他几个价位时，我不断地加仓买入。到了股票交割日期，当时的股价是25美元，各种迹象表明这只股票可能还会突破创股价新高，于是我又一次加仓买入。从下午2：15到收盘期间，整个市场都为之沸腾，但出人意料的是，这只股票却突然放巨量大幅下跌，直到收盘都没有好转。我在第二天早上全部清仓卖出了。我本来非常希望再过几天还能把它买回来，但此后其表现一蹶不振，甚至没过多长时间就停盘进入了破产清算阶段。

有些巨额财富是靠投资者风雨无阻地始终拿着自己看好的某些股票而得到的，但这不是普通人获得财富的主要途径，究竟有多少财富是通过不断短线操作得到的？有多少财富是通过个人的睿智决策长期持有股票而获得的呢？事实上，真正能在股市挣钱的人不多，那些特别精明的能在企业股票股价到达顶点时卖出的投资者就更少了。对于绝大多数普通投资者来说，究竟是依照我所建议的那样不断地短线操作交易获利呢？还是觉得坚持长期投资理念呢？我认为，还是通过短线操作交易获利的方式更好，那样投资者就能在每日的领涨股票中找到实现目标的机会。但是如果按照更保守的操作方法，可能就不会有这样的盈利机会了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章 “快动股”还是“慢动股”

我们可能经常听到别人说，股票投资风险比较大，应该买入那些“安全”的股票。就我而言，我一直就认为这种想法是错误的。

什么是很多人眼里的“安全”股票呢？他们往往认为那些价格相对稳定、波动相对缓慢，或是价格相对低廉、绝对成不了炒作目标的股票才是“安全”的股票。其实这种所谓安全的股票并不适合投资，如果在大牛市时，而你拥有一只不紧不慢的“安全”股票，当其他股票都不停地涨时，你一定很着急。但是如果在熊市中你打算做长期投资，那么手中持有这种对市场反应迟缓的“安全”股票，会给人一种很安全的错觉。一个“安全”的股票，是因为价格低廉，缺乏波动，在市场交易非常活跃时，它们的爬升速度也很缓慢，甚至进进退退，没有明显的表现。其实，上述表现是那些过了积累期的股票所特有的。

我感觉，投资者要想迅速获利，就必须将目光瞄准那些对自己的追求能有所回应的投资品种，并不在于你是否只选择“慢动股”或低价股，甚至是更糟糕的那些业绩佳、交易活跃、走势好的领涨股。如果你是在最佳时机买入这种股票，不但可以获得丰厚的投资回报，而且你的投资安全边际很高。例如，某人买了一只这样的领涨股，从他买入股票到他确认买入成功这短短的时间内，买盘上的报价又变化了，比此前他听到的价格又上涨了。我曾经见过一些股票的股价连连大涨，而且升幅惊人，中途甚至不出现任何调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资者不想错过买入"快动股"，与选择一只"慢动股"相比较，当然，你在开始投资"快动股"之前必须明确自己的操作理念。同样，你要对股价走势始终保持警惕，一旦股价向自己预期相反的方向变化时，要赶快清仓离场，这样的操作才能确保真正的安全。投资者不妨借助这个机会，建立起资金相对雄厚的收益储备，专门拿出一部分作为保障资金，用以弥补今后可能出现的错误导致损失。

在现实中，有些人宁可买现实的东西死死拿着，感到这样安全，也不愿意将钱用于投资，其实后者更安全。如果他们将钱投资一只股票，甚至包括支付个人投资所需要的保证金，那么与前者相比，也会更加安全可靠。因为越是谨慎地建立起保证金账户，那么在操作中也会越谨慎。总之，如果你认为自己对了，就放心去做；如果有所怀疑，那就坚决退出。

我们再来讨论一下关于"高价股"和"低价股"问题。我们如果将股价与包括其他数据在内的总收益能力相比较，就会发现每股单价最高的股票反而其公司的总估价往往最低。就我个人而言，我偏爱那些高价股，因为它们经常会出现高速波动，并且它的投资者都是那些高水平的投资者。大多数投资者特别关注股票的"指数"和"份额"，除非手中资金不足，他们一般对买 1000 股的高价股和买 1000 股的低价股无偏好，他们认为无论是在高价股还是在低价股上赚"5 个点"没什么两样。

投资者的投资收益并不是以点数为标准，而应以百分率来衡量。因此如果采用对数图来做提示的话，那将会很有效。比如，有一只股票从 5 美元波动到 10 美元，涨了 5 美元；另一只股票从 125 美元波动到 130 美元，也涨了 5 美元。虽然同样是 5 美元，肯定没有人会认为这两只股票波动相同，但是这种涨幅往往会给投资者带来错觉。假如一只低价股从 5 美元涨到 10 美元，对这种 100% 的增长幅度，投资者们不会感觉到有任何风险；而另一只从 125 美元涨到 175 美元的股票，也就是涨了 50 美元，投资者可能会对这 40% 的涨幅而感到担心害怕，甚至有时清仓卖出。虽然这类股票涨到 250 美元才是 100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的涨幅，如果投资者有较强的判断力，是不会失去这种获利的好机会的，因为从走势图中可以看出，这样的价格仍属正常范围内的波动。

如果是熊市持续几年，那么平时价格很高的股票也可能会变得低廉，就像 1932 年出现的情况那样。遗憾的是，当时投资者不可能对局面有先见之明，否则，如果当时有人既有资金又有睿智的判断的话，那肯定是挣大钱的好机会。

有时候某人购买了一些盘子小的低价股票，很多人认为这些低价股根本无利可图，然而这个人可能从中获得了惊人的投资回报。但是，你能在正确的时机买入那些在未来有巨大涨幅的小盘低价股，这样的好事发生的概率还是很低的，而通常那些盘子大的低价股是不讨投资者喜欢的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 20 章 买得“好”还是卖得“好”

我认为，对那些华尔街的高手们来说，能够精通股市行情是最重要的事情，甚至只盯住股市行情，其他事情都不干，就能挣到大钱。再进一步说，如果你真的能精通股市行情，那就好比给自己的投资设置了一个安全阀，它能自动检查你在股市中做的投资决策。

我对上述观点深信不疑。先前我之所以坚决支持活跃的领涨股，其中也包括这个理由。但是，如果判断其他股票，用这种方法可能就不灵了，比如那些在场外交易的股票和债券，由于没有活跃的二级市场上的便利，必然面临很多风险。这就像点燃一个没有安全阀的蒸汽炉，或者像是在信号系统失控后开火车一样危险。我很惊讶那些投资者敢于这样做的勇气，同时也反映了他们可能根本就没有意识到自己所面临的险境。上述告诫其实都是我的经验之谈，我在股市中这么多年并经历过成百上千次的股市涨涨跌跌。

学会精通股市行情的方法就是多多实践，每次买入一只股票，而且仓位别太重。只有极少数人才有机会认识那些精通行情的高手。而现在的很多书籍和教程（极少数除外）又都是太理论化，1955 年我在一所学校给学生们作演讲时，为了更贴近现实，与时代的步伐更近一些，我以“今天如何解读市场行情”为题专门讲过这个问题，具体内容在本书的后面章节将详细阐述。

投资者必须清楚，市场行情以及相关图表都是在对目前市场动态分析的基础上，对市场未来的一种预测。这在今天已非常普遍，可能早已被大众所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



熟悉，我就不在这里赘述了。

股市行情中上出现的每一笔交易，都会对大盘产生或多或少的影响。下面我以三个投资者为例，说明对待行情板上交易的不同态度所产生的不同结果：当第一个人看过之后，认为这些交易不过是暂时性的，因此忽略了，甚至他的行为还与这笔交易所预示的事情完全相反；当第二个人发现了这笔交易的特点，他判断这只股票未来的表现会和此前的表现一样，买盘仍会强大，所以在现阶段可以跟进买人；而第三个人就很特别了，对于其他的交易一概不闻不问，更不研究为什么会产生这笔交易，他只关心自己想买人或卖出的股票，并且他最后又得出了一个完全不同结论。从这三个人的表现你可以看出，如果这笔交易的真相始终是隐秘的，那么不同的思路就会产生不一样的结果。

无论如何，在学会如何解读股市行情中，最重要的就是在自己买人或卖出中，发现那些很细微差异的各种迹象。要做这件事情并不容易，但这却又是成功投资者必须具备的一个素质。一个投资者是否能读懂市场，只要看他按照行情所做的一切就清楚了。在以前，股市中经常出现市场操纵行为。何谓市场操纵？是指某些人通过对市场的掌控，诱惑普通大众按照他们的预期参与实际买卖的行为。有些经验丰富的市场操纵者知道，他们诱惑投资者买人的行为会在价格变化中留下痕迹，而那些顶尖高手会看出他的市场操纵意图，那些高手会趁势卖出一定数量的股票。

在实际操作中，市场有时会出现“买盘不足”的情况。对此，投资者应该仔细分析并采取适当的措施。如果这种情况只是刚刚出现，你就不要犹豫，应该继续跟进买人。因为如果大量投资者都希望参与购买，将所有的场外买单都消化往往需要几个月的时间。另一方面，市场参与者热情高涨，甚至到了连电梯工都开始炒股的程度，此时股市又突然出现了“买盘不足”的情况，这时候你就不能再继续跟进了。

我认为，现在应该在投资者中鼓励一种现实主义态度，因为现在市场中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人都对自己过度自信，几乎99.99%都认为自己是正确的，而行情是错误的。要知道，市场行情始终都在证券监管机构和税务监管员的严密监控之下。我看好的只是那些价格高，并且继续走高的股票，这种股票才有价值。而对于那些看似“便宜”，并且价格越来越低的股票，我丝毫不感兴趣。

在人们投资时要注意一下前面已经提及过的统计分析，它也能提供很多帮助。例如，当股票出现停滞不前时，如果你运用统计分析及其他要素，就能比较清晰地了解这些股票摆脱平衡后的股价走势方向。但是，就影响股市的诸多因素而言，我仍然把市场行情排在第一位，这是必不可少的。把从经纪人和银行那里得到的信息放在第二位，这些重要信息可以告诉我们买家、卖家、贷款的数量和种类等，统计分析和其他内容只能排在第三位。

记得在1929年，我曾“享有特权”看过一份关于某家上市公司非常详尽的报告，该报告是用少有的皮面装订的，当时我估计那份报告市场售价为1万美元。但是，如果有投资者在看过这份报告后买了这家公司的大量股票，那他可能会赔钱，为什么呢？因为那份报告只强调单独的统计分析，而不关注最重要的市场行情，因此这些投资者就犯了一个常识性的错误，忘记了正确“选择时机”的重要性。

我在1929年犯了一个错误，这个错误是任何一个懂市场行情的人都不愿意犯的。还记得当时我曾替我的一个客户以每股110美元的价位买进了1万股广播公司的股票，当时我以为它的股价会不停地上涨，但结果却没有涨。后来我在股价为109美元时及时卖出了这些股票。

我感觉到1929年股市见顶了，并及时清仓了所有股票。那时的情景我到现在还能回忆起来。当时，根据并不是所有股票都能同时达到最高价位的原则，我采取了不断变换交易股票种类的做法。如果一只股票开始表现不佳时，就及时抛出，转向那些表现还好的股票，在不断变换的同时，我手中的股票数量也在不断减少，最后就完全退出了股市。不过，还有别的信号在提醒我，单凭普通的统计分析是不行的。那时的钢材价格已经超过了250美元，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者普遍看好钢材股票，认为每股至少会有25美元以上的盈利。那时候比较流行投资信托公司，有一家非常出名的信托公司，当时他们是第三次发行股票。要说在当时的形势下有哪只新股票发行成功的话，肯定就是这家公司的，因为它有“大财团买入”这种超乎寻常的利好支撑。当时人们都以为市场的巅峰到了，蜂拥买入，以至于经纪人设法尽力阻止自己的客户买入更多。此时市场似乎在向他们传递着绝好的消息——市场的巅峰到了。人们预言巅峰过后一切都将重新焕发活力，但是真实的市场行情却是另一番情景，1930年和1931年的股市都很惨淡。不必再去回顾1929年的股市，我们应该明白了这其中的很多道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 21 章 优秀投资者和投资顾问的素质

在前面的章节里面，我试着告诉大家，在投资领域里真正完美无缺的永久性投资模式是不存在的。我的结论是，一些投资者拥有剩余购买力，并希望能保全自己拥有的购买力，同时还能从中获取一部分利息收入，但他们真正取得成功的机会是很少的，这些人不妨通过聪明的理财来实现财富积累或者通过周密计划进行投机。

现在我们这个国家里对财富积累还有些误解，认为它解决不了多大问题，也并不怎么受欢迎。所谓的财富积累观点，就是主张人们将辛辛苦苦积累下来的资本中的一部分周期性地用于花费，而让其余部分继续升值，以便对通货膨胀时期出现的债券购买力和利润的贬值，或是通货紧缩时期因投资失误所带来的损失进行弥补。

另一个选择是"有周密计划的投机"，也许更加不受大家的欢迎。在那些习惯于普通行业或商贸行业的人们看来，对于他们所持有的盈余资金来说，"有周密计划的投机"这种方式不是一种安全的投资方式。而那些退休者和下岗失业者也不看好这种方式，这对于他们的保障金和收入来说就更加不安全了，而且必须随时严密监控这个投机方案的实施，这是他们都不愿意也没有能力做到的事情。

我认为，我们是无法在大范围内找到解决这个问题的办法了，或许永远都找不到！我此前曾经多次说过，投资者唯一的办法就是：要么尽快提高自己的能力，丰富自己的经验；要么接受那些忠诚、能力强的专家的指导和帮助。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



些专家可能是你的朋友，也可能是提供投资信息的专业人员，我感觉，即使花钱聘请专家，也不是就能找到对所有人都适合的投资顾问。事实上，要想找到具有这种超常天赋的专家很难，因为这种人必须在统计学、经济学方面有着过人的素质和才能，即使是人力资源雄厚的团队也难以找到这类人。尽管大家对一些获得成功的社会名流极其追捧，但那不过是暂时的和盲目的，因为大家也很难在这些人之中发现那些极少有超常天赋的人。即使按照万分之一的概率真的找到了也几乎没有任何用处。因为这些投机者或机构投机者明白，他们的成功是受到所操纵资本数量的巨大影响，并且这种成功让委托人支付的那些报酬也显得不太重要了。

我试着列出一些选择投资顾问时必要的条件，很显然，首要的一条应该是100%的严谨正直，真正具备道德规范。我已经说过这需要有天赋才行。这意味着他们需要灵活的头脑，而不是一些，如果时代和他们的步调吻合，他们就进步神速；如果时过境迁，他们就毫无价值的人。另外，这种人还能真正意识到什么是风险，避免因信心过度而受到致命打击。如果有人无数次建议你在某种条件下可以做大宗交易时，往往这种人都是最糟糕的投资顾问或投资经理，极有可能是想把你引到那些聪明人根本不会投资的项目上去；或许根本就是一个地地道道的骗子，总之你要提高警惕，不要轻信这样的人，重蹈覆辙。一个聪明而成功的投资者，在思想上必须做到不偏不倚，而且不受束缚。如果他确定了一些必须达到的目标，就会干扰他的判断，因为只要机会合适，才可能安全地获得利润，而不是仅因为渴望或需要获得利润。如果他经常被渴望获得最高收益的思想所左右，或者说导致出现偏差，其结果就是在过程中经常走入歧途，这些都不能算真正成功。

由于寻找到理想的投资顾问是如此困难甚至不可能，大家可能会问：“谈这个问题还有什么意义呢？”当然，我的回答是，即使是寻找最接近完美的东西的希望也是很渺茫的。我确实认为，那些有思想的投资者要么尽力提高自己投机的能力，要么借助高手的指导来获得良好的投资业绩，并战胜市场。即使你只能做到在获得收益时减少损失，也是值得你为之而努力的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 22 章 承受损失才能获利

接受损失是保证资金安全最重要的个人投资策略，接受损失也恰恰是很多人并不了解，或者说最不愿意操作的事情。

虽然我从 1921 年起就开始研究投资、给别人提供投资建议，而且自己也实际进行了投资，但是这么多年来，我始终没有找到确保永远成功的钥匙，也不指望能找到，甚至也还没有听说谁找到它。但我从投资理论和实践中领悟到许多事情。其中，最重要的一件事情就是接受损失，并且我把它看成是未来获得成功的第一秘诀。

我见识过的千千万万投资者和投资决策，最常见的还是多元化投资组合模式。多元化投资组合里的股票状态也各不相同，有的已经获利，有的还处于不盈不亏状态，也有少部分股票处于亏损状态。这些股票不时地出现较大数额的亏损就成为了很严重的问题。投资者经常会认为这些损失只是账面损失，不是实际损失。他们只是看到了股票的股利和资本收益的一面，却忽视了出现一些资本损耗是无法避免的另一面。如果损失真的出现了，就必须从收益中将其扣除，只有这样才能准确地掌握自己的投资实际状况，而不能对亏损状态的股票采取“掩耳盗铃”的态度。

认为跌下去的肯定还会涨回来，这种想法是极端错误的，很多人都抱有这种想法，放弃了无数次能换成好股的机会，而年年拿着那些垃圾股，而且会发现它们越来越差。这种例子数不胜数。比如，如果有投资者在 1929 年之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前购买了纽约中央公司（New York Central）和西联公司（Western Union）的股票，那么他就成了不幸的投资决策经典案例。在当时购买这两只股票的人中，至今有的股票才慢慢解套，得到一些股利。以前，人们曾热衷谈论跨区快速地铁公司（International Rapid Transit）的债券、纽黑文铁路公司（New Haven）的股票和库戈淘尔公司（Kreuger & Toll）的股票，然而这些股票都是众人皆知的垃圾股！还有无数个这种小股灾可能会被人们所忽视，但它们对投资的负面影响却是基本一致的。

第二种典型的损失发生在无数正在交易的账户上。拥有这种账户的投资者只要看到有一点小收益，就立马取出来。但如果遭受账面的亏损时，投资者就会一直持有这只股票直至解套为止，结果最后账户反而被冻结了。

与前面两种不同，第三种典型的损失从某种意义上讲根本就不是损失。比如，一个账户为了适应市场形势而不断地进行调整，当那些价格上涨后又出现回落的股票，其价格也必然会再次降低，只是这种价格调整不能看做损失，只是收益的减少。这里产生了一个问题：我该怎么办？

我很讨厌做任何事情都只用一个机械的公式来套。无论任何时候、任何事情，你都要运用自己的头脑，按照逻辑和理智来做事，而不是依靠那些刻板的规则来刻舟求剑。我在这里的回答严格地讲不是一个公式，只能算做一个引导或警示，以便引导人们遇到这种问题时，要仔细想想并问自己："我接下来该怎么办？"有人怂恿我把具体做法变成一个公式："不管怎样，卖出一部分就是了。"

首先，在所有可能发生实际损失的情况下，我想说，当一笔新的投资亏损10%时，就要停下来，仔细观察、获取信息。我认为，在这种情况下明智的做法就是干脆承担损失，并将它尽快卖出。如果你做了10000美元的一笔投资，当它的市值缩水到9000美元时，你就应该果断地卖掉它，然后重新开始。

或许不久之后你又将相同的股票买了回来，但你会发现假如以前卖过它，会得到完全不同的东西，可能你不会再次购买它，而是去选择其他股票了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要的是人们对待投资应该保持冷静和理智，而不要受自己的情绪所影响。将一只正在下跌的股票尽快卖出，十有八九被证明是聪明的做法，因为你接下来可以按照自己的立场，不受约束地做自己想做的事情。

许多读者也都在实际投资，可能个别投资缩水非常厉害，甚至几倍于10%时，在这种情况下，你应该怎么办呢？假如一只股票已经严重缩水到仅值原始购买价的50%，或是25%、33%时，我不得已违背自己先前的原则，告诉你一个公式，那就是应该卖掉一部分。虽然我不清楚到底应该卖掉1/4、1/3，还是1/2。如果下次市场出现看多，你就考虑是否还要把卖掉的部分再买回来，可能你会发现自己不想这样做了。

另一方面，经过分析判断，发现市场有走入熊市的趋势，投资者也普遍看空，那就再卖掉1/4或1/3。如果你上一次卖掉了1/2的股票，这次就干脆把剩余的全部卖掉，这样你就有闲置资金投资到真正能给你带来回报的项目上去。

但是，如果我拥有一只正在上升、而且账面收益很高的股票，我该怎么办？我们这一章节里并不是在努力寻找最高点，而是讨论如何接受损失，防止收益过多缩水，在这里我还是推荐一种与处理账面亏损时相类似的方法。假设一只股票与最高价时相比下跌了10%，你可以卖掉一部分。如果以后你感觉市场不妙，就可以再卖掉一些。当然，有时候你感觉市场会出现反弹，但实际结果却是下跌，有时这个理由可能是你感觉某只股票不如其他股票表现得好，有时这个理由是你感觉它的走势会更强势，但实际上市场却可能出现下跌。总之，都可能是你卖掉一部分的理由。

显然，我意识到还有一些小额投资者想知道，他们是不是也应该卖掉一部分？通常讲，我们上述讨论的主要是针对500股以上规模而言。至于零股或是每笔交易在100股的投资者，我认为在上述情况出现时，最好也马上把零股全部卖掉。不过这些小投资者也要遵循一个原则：如果你手中的股票是一个投资组合的话，那么可以在卖掉一些的同时持有其他股票。如果你选择这样做，还要确保你卖掉的是最差的股票，而不能卖出收益最多的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事实上，我还想提出另外一种规则。我认为，不管账户规模大小，每年都要坚持卖掉10%，也可能是20%甚至更多。我的意图是希望自己的账户始终保持流动和增长状态，不断将新的资金投入到市场上交易活跃的股票，而不是让资金总投放在流动性很差的过时股票上。按照这个规则，最好的操作方式就是每年或多或少自动卖掉一部分股票，如果你找不出一个卖掉的理由时，那么我可以告诉你这个理由就是“为卖而卖”。

很多人因为要缴税，所以在兑现收益时总是犹豫不决。其实，这也是另外一个让我们在某个仓位上卖出的好理由，特别是在收益很大，但已经开始萎缩的情况下。与其几年后任其累积成巨额税款，倒不如通过卖出部分股票，这样做可能总体纳税金额会减少。

还有很多理由能说明或多或少缴税会更好，很多人都没有享受到税务减免政策带来的好处，因为他们当年没有兑现收益。虽然他们拥有很大的账面收益，却因种种原因而迟迟没有兑现。如果投资者按照本文的观点去每年兑现一部分收益并缴纳一些税款，他们也能享受到国家减免税务政策带来的好处。

投资者以前所缴纳的税在决定未来要缴纳多少税时具有重要的影响。我确信，如果你每年的缴税记录比较均衡，而不是忽高忽低，某一年缴了一大笔税，而接下来一年没缴一分，那么对你肯定是非常有利的。当然，尽管人们无法总是提前计划这些事情，然而这种做法对于大多数账户来说还是可以尝试的。

我知道有两种人能在长期的投资事业中做得最出色，第一种是时刻关注自己的损失，并且能及时止损的人；第二种是时刻关注自己的收益，并且在收益减少时能及时兑现的人。我越来越感觉这条原则比任何投资原则都重要。

从缴税的角度看，及时止损是一个相当不错的主意。以前，买入股票后大约5个月零15天左右是个止损点，因为此时卖出的节税效果要两倍于稍后持有6个月后止损。但是税收法律在不断变化，现在短期亏损的兑现已经没有了税收方面的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 23 章 赚钱不必先知先觉

市场中可能存在这样两类投资者，第一类投资者是一年到头都在赚钱，而第二类投资者从年初到年尾，总是陷入亏损泥潭之中难以自拔。他们之间的区别并不仅在于是否把握了正确的时机和选择了正确的股票那么简单。但是，这可以作为一个案例，帮助投资者获得成功，减少失败。

在 1920 年之前，我就进入股市开始自己的投资生涯，自那时起，我花费了大量时间和精力，只为了能找到成功投资的秘诀。我曾看到过经济学家们的一个共识，他们认为他们的预测准确性若能达到 33.33% 就很不错了。

按照经济学家们关于预测成功 1/3 的概率，如果你只是依靠判断力选择正确的股票和正确的时机，并且以合适的价格买入股票，你还是未必能成功。经济学家们的观点曾影响了很多人，不过后来也有人对他们做过“精彩”的描述：“不错！他们是解剖学教授，但居然还是一个无任何经验的处男”。我认为正确的分析离不开直觉和理性这两个方面。我自己的经验也证明了这些观点。

在实践中不断学习提高是投资者最重要的任务，这也是为什么我很早就涉足了股票投资的原因。虽然多年前我就开始雇用股市研究机构的人员，但是在我弟弟让我教他投资股票时，我同样采用在实践中学习提高的做法。当然，我不仅向他推荐一些实用的书籍（对一个快速阅读者来讲，几个晚上也就读完了），而且还带他到财经出版机构、咨询服务机构、银行、金融代理机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何额外费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



构等地方实地考察，甚至带他参加企业的会议。最后我还建议他阅读一些主要的财经杂志，如《巴伦》（Barron's）和《华尔街日报》（The Wall Street Journal）。

但是，我教我弟弟最重要的部分就是我将10000美元交给他，让他去购买他自己认为值得买入的股票，然后看他么做。我所提出的唯一条件就是，每次他只能购买一只股票，而且不论是盈利还是亏损，必须将前一只股票清仓卖出之后才能再购买下一只股票。我的弟弟希望自己的账户始终保持活跃状态，于是一直不停地倒手。所以，在实践中学习是最好的方法，以至于我目前想不出比它还好的方法。后来事实证明我的这种观点是正确的。即便大环境很好的条件下，经历就是财富，它教育了你，让你发现自己对投资市场理解是多么浅薄。

举一个例子来证明我的见解。当1949年的股市预测结果出来后，我又把1948年的各种预测找了出来进行比较。我发现在这许多预测中，第一条就是说一只非常有名气的电台股成为了本年度最不受欢迎的股票，这个结论是1948年1月做出的。然而，到了同年12月，我发现预测结论把它列为了广受欢迎的电视股。其实它们是同一只股票，但它后来的价格却要高许多。

为什么身价颇高的研究人员会在自己的专业研究领域表现如此不靠谱呢？我发现类似这种情况还有许多。难道他们一再宣扬的“1/3”的准确率就真能作为市场预测的及格标准吗？或者这些专业研究人员更多的是做理论研究，而不是自己亲自参与股票投资？

更可能的是，这些人的研究过程完全没有任何瑕疵。但是他们，当然也包括我们却没有意识到，他们正在做着一件根本不可能完成的事情。当有人问到戴维特·W·莫罗先生是何时看出20世纪30年代的通货紧缩时，他回答：“我将在它发生6个月之后告诉你。”这句话的确是大实话。虽然我的预测也离不开经验和实践，但其准确性离大家公认的科学标准还相差很远，尤其是对于长期趋势的预测，可是我却每次都能成功，这是为什么呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在经历过多次探索后，我终于找到了答案，其实答案也非常简单。我的秘诀就在于我能清醒地认识到自己的优点和缺点，而不是善于从普通股中挑出更赚钱的股票，或是知道更多的买进良机。

在前面的章节中已经叙述过关于止损的主题。因此，我只用一句话概括：止损是投资成功的基本组成部分，另一个基本组成部分就是求利。因此当你手中持有更多你认为是最好的股票时，要给它们留有更多的上涨空间。对于市场时机的选择也是如此，在你判断正确时会比判断错误时持有更多的股票。

当然投资者在启动投资时，往往不知道具体该怎样做。通常，投资者想更多地获得机遇，就要在买入股票时随时考虑理想的买入时间、买入价格及最好的股票，随着股票行情的不断发展而验证你决策的对与错，如果是错的就趁损失还不大时尽快退出，如果是对的就继续加仓。你所购买的几只股票走势可能并不相同，此时你需要放弃那些吸引力有所降低的股票，而把精力放到你认为是最好的股票上。如果操作稳妥的话，最后很可能会最终集中到一只股票上。

通过我的实践经验发现，成功投资的方法，最主要的是要学会如何充分运用自己的聪明才智，最小化自己的短处，扬长避短，而不仅仅是在股票选择和时机把握上比一般人更出色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 24 章 盈利策略

什么才是最安全、最好的投资方式呢？我觉得还是经过周密计划的投机交易。投资目标仅仅是能赚点补贴生活的钱，持有该目标的投资者对现实会自觉不自觉地反应迟钝，我不赞成这些人的想法，他们是在冒险。这种风险就是在未来的某一天，他们的资本可能会出现缩水，损失之大也可能超过他们这一时期的总收入。因为这种方式可以为投资者保护资本购买力，或者让资本具有持久的变现能力并免受损失提供更好的机会。

如何利用和维护资本，是人们普遍关心的。以“盈利”为目的去运用资本使之保值增值，这是一条唯一的投资途径。所谓“盈利”，是指所投入资本当前出价的市场价值的净增长再加上股利或利息收入。假如市场的贬值超过了收入，净亏损就会出现，此时也不会有任何盈利或收入了。

很多人所接受的教导都是只有稳定的收入才是美德。假如让他们看到自己的投资价值整天不断地波动，自己岂不也成“投机者”了吗？事实上，股利都是为此前几年所支付的，谁也无法保证它将来会不会减少，甚至会不会完全停止支付。如果真的减少或中止支付了，势必会造成人们的收入降低甚至完全没有收入，包括已经实现和未实现的资本亏损。一些投资者手里持有那些没上市的股票，希望能够得到丰厚的投资回报，因为他们不明白，尽管手中这些股票每天的价格都在变化，但其实际价值却并没有变化。显然，这个想法是极其错误的，在 1929 ~ 1939 年期间出现的个人房地产抵押贷款、抵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

押债券的投资价值大幅贬值就是证明。

下面两张图表显示了从纽约证券交易所挑选的几只比较有名的活跃股票。在表 24－1 中，我们将 1956 年的股价按从最高到最低的大致范围列出，并对它们的股利情况进行了比较。这样做的目的就是想强调，波动（即资本的盈利和亏损）与股利或利息（即收入）相比，具有相对的重要性。在表 24－2 中显示了在各个价格水平上的股票交易成本。可以从表中发现，其成本要远低于通过其他方式购买的有价证券的交易成本。因此，在你决定什么时候买卖时，没有必要将这一点作为考虑的因素。

表 24－1　1956 年股价年波动范围和股利

股票名称	1956 年股价范围（美元）	点位波动幅度	1956 年股利（美元）
通用电气	49～40	9	2.00
美国钢铁	73～51	22	2.60
标准石油	66～47	19	2.10
斯普瑞－兰德	29～21	8	0.80
西屋电气	65～60	15	2.00
美国电话电报公司	187～165	22	9.00*
宾夕法尼亚铁路	28～21	7	1.55
克莱斯勒	87～60	27	3.00
海湾石油	147～83	64	2.50*
恺撒铝业	70～35	35	0.86
纽约中央铁路	47～32	15	1.50*
格伦马丁	45～31	14	1.60*
共和钢铁	60～43	17	2.62

注明：* 表示未上市股票或权益

成功投资的关键是能够接受最真实的周期性估价。即使是亏损，对决定未来政策的重要性同样很大。

鉴于本章节的内容定位于那些自己有正式工作的普通投资者（即大众里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的非职业股民）。在我看来，如果他们能遵循以下六项原则，将更容易取得成功。

表 24－2　股票交易成本　　单位：美元

股票名称	截止 1956 年 12 月 31 日的股价	买入价值 1 万美元股票的成本（a）	买卖交易总成本（b）
通用电气	40.25	82.64	175.41
美国钢铁	73.50	68.94	143.52
标准石油	58.75	74.74	156.48
斯普瑞－兰德	22.75	117.68	253.17
西屋电气	57.50	75.63	158.43
美国电话电报公司	171.375	46.42	95.36
宾夕法尼亚铁路	21.25	122.41	263.87
克莱斯勒	70	70.71	147.35
海湾石油	123.875	44.29	92.03
恺撒铝业	45.75	87.51	183.99
纽约中央铁路	33.625	98.75	209.58
格伦马丁	41.75	91.52	192.85
共和钢铁	59.50	74.60	156.12

注明：（a）包括纽约证券交易所的佣金。
（b）包括纽约证券交易所的买卖全额佣金、联邦和纽约州的税费、登记费。

（1）雇用一个合适的经纪人帮你下单、获取信息并做出决策。

（2）只购买那些每天都会出现在主流媒体上的领涨、交易活跃、公开上市交易的股票。

（3）不仅考虑股利收益率，更多地还要考虑价格波动。

（4）不要投资太过多样化。

（5）不要 100% 满仓。

（6）及时止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个优秀的经纪人要同时接受他所在交易所和位于华盛顿的证券管理委员会的双重管理。但如今，证券的经纪人本身并不出售证券。事实上，投资者将公开的、一定比例的佣金付给经纪人，让他做自己的代理，实际上也是代表了自己的利益。经纪人向投资者提供的建议和信息也都是真实无偏的，不仅会有各种股票间的鉴别比较，还会有何时是买卖交易的最佳时机等关键问题。由于买卖交易时所支付的费用和交易成本都很低，因此交易起来很方便，无论是调仓、盈利兑现还是及时止损。

另一方面，经纪人不仅在做证券销售工作，有时看起来更像是一个推销员，为了赚取特别佣金，还经常向人们宣传推荐一些很有诱惑力的投资产品（不少产品恰巧就是他代售的）。其实证券经纪人和投资者之间的关系就像其他任何行业中买卖双方一样。在我们整个商业系统运作中，好的证券经纪人是必不可少的，他们极大地促使了新的资本向工业流入。很多投资者非常聪明和专业，很清楚经纪人所推荐产品的质量。

对于那些还不熟悉投资股票证券的投资者而言，他们只选择购买那些交易活跃、知名和公开发行的股票证券。很明显的好处有很多。首先，他们买入的供货报价与在市场上竞价出手的出价之间价差很小，甚至与较为安全的商业投资中的差价水平相差无几；其次，他们买入和卖出的价格立刻就能在证券交易所的自动收报机或是不久后的报纸上进行核对；最后，银行会很乐意为那些活跃和公开发行的股票作担保，以最低利率提供大额贷款。

如果结合对整个市场、同一板块其他股票和新股的分析，认真跟踪一只股票每日的价格波动可以给我们提供非常宝贵的线索，来了解公司的内部状况，偶尔也会显示出危险信号。市场公布的价格能正确引导对投资基金的评价，对这些股票的信息了解也非常充分，因此购买那些知名的大公司的股票就更加安全。

总之，投资者在雇用经纪人时坚持我建议的两条原则，同时在购买股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时遵循只买领涨、交易活跃、公开发行股票的原则，那么投资者每年在增加盈利和减少损失方面肯定会获得不错的效果。

上述六条原则中的第三条可能较抽象，难以领悟。因为它们还需要有良好的判断力才能准确掌握，因此并不是一条精确的规则。

很显然，在所有真正的蓝筹股都被大家耳熟能详的情况下，投资者必须善于把握时机。所有人都知道，通用汽车公司是个好企业，但是很少人知道何时买进，何时卖出它的股票。即使是成为了好公司，也无法阻止其盈利、股利等反映出它在股价上的一些涨跌，有时幅度可能还会较大。因此投资者在合适时机买入或卖出那些真正好公司的股票，这样风险就会很小。相比较而言，假如投资一个刚刚被发掘，又未经实践证明的投机对象，则要危险得多，虽然人们也会逐步了解这些投机对象并最终获得成功。最好努力去挑选一个合适的股票经纪人，让他去慎重把握市场时机。

投资者如果买入时机把握正确，该股票又是只领涨股，一旦它能被人们注意到，就应该坚决建仓买入。也许还有两三只股票具有不同程度的风险，但也值得买入。在多只股票之间进行多样化操作是十足愚蠢的事情，即使是资金数额巨大的股票账户。而且多样化操作还会导致买入零股，极易使得交易成本更高，而且将各种股票都混杂在一起的综合表现肯定比不上那些一流领涨股表现优异。当然，可能有些人觉得多样化操作有好处，但是喜欢多元化操作的人都错误地认为，选择过多股票是采取了一种两面下注、平衡风险的安全手段。事实上，一个人只能做到对很少的股票非常熟悉，不可能对多元化组合里的每一只股票都能全面、清楚地了解。判断失误的可能性因为多元化投资而大大增加，而且对多元化投资的所有股票都做到信息灵通的状态，肯定比只需及时了解几只股票要困难得多。

投资者的目标很明确，要实实在在地获利，就应该拒绝所有未承诺股价大幅上涨的股票。如果你还未找到有如此承诺的股票，或是对某只股票的投资感到没有把握，那么就干脆持币观望。投资者希望获得丰厚回报而买入的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些股票，就能在它们达到预期目标之前早早卖出（尽管也是完全可以的）在盈利上要好得多，可能还会超过预期盈利4%～8%。最后要善于投机。对于那些似乎只能支付股利，或者其估价已充分表明了内在价值的股票，它们通常会下跌，而且下跌速度会和那些承诺回报最高的股票一样快或者超过它们，此时你需要等待良机，不要轻易去投资。这就是人们称之为的“投机性”策略，事实上，这种策略只有碰到对投资者有利的机遇时才能操作。有的人买入了一只股票，期望股价翻番，但是它却不升反降。这是决策上的重大失误，远远超过了“投资中”的资金，因为该投资者希望获得稳定收入而收回，却放弃或错过了它的股利机会。

但是，智者千虑，必有一失。一旦在股票投资中犯错就要及时止损，这是代价最小的保险做法。这叫战术撤退而并非投降。我想是有的投资者在一系列风险投资中每次都出现5%～10%的损失，却不采取补救措施，致使失误继续发生。这种情况对于投资者来说是非常艰难的抉择。另一方面，尽管一些新股表现不佳，但是那些投资者仍然顽固地坚持持有。他们所谓的“投资”可能就在不知不觉中被牢牢地套住，且很长时间都无法从困境中解脱。我认为，投资者不仅应该具有坚强的信念，还要善于用开放的思想来认识眼前的局面，即便自己处境糟糕时也要这样，除非及时止损，否则不可能有这样的态度和行动。

这些原则对债券和优先股也同样适用。关于如何购买债券，我有以下三点建议：

（1）购买美国政府发行的、有定期回购价的债券；

（2）购买高评级、期限很短的债券；

（3）购买那些价格具有投机性质的活跃债券，因为这种债券能通过投资者对实际的把握和个人对前景的乐观而使形势转好。

如果有人对证券价格波动没有比证券利息重要的观点有所怀疑的话，我建议人们不妨看看前几年那些回报率较高的债券，它们的利息都很低，可还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是有以低于面值 30 个点、40 个点，甚至 50 个点的价格的大量债券在出售。这些债券降价的原因可能是由于它们内在价值的失败，更可能是利率的上升所导致的。在债券整体降价过程中，总会有一些能成功摆脱这些不利因素的高回报、高价位的债券和优先股仍可以作为投资者的首选。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 25 章 不停流动的账户

自 1921 年以来，历经风风雨雨，我一直在尝试用我称为“不停流动的账户”的方法来实现资金的保值增值。

“不停流动的账户”描述得很贴切和形象，资金在这种方式管理下总是在流动。简而言之，在此操作下，这种账户内的资金都是处于闲置状态，即现金或现金等价物形式存在。当然，在 1929 年，现金等价物意味着某种具有高回报、安全性好的短期贷款。今天，这个意义上的现金等价物已不存在，因此，现在它的含义就是指现金，账面价值与市场价值时刻保持相同，收入包括利息、股利、资本盈利（已实现和将实现的）及少量的资本亏损，这些都是由市场所决定的。这种情况下投资和投机合二为一就很难区分了。

我采用这种方法的投资经验发现了这是我所知道的最安全投资模式，在 1953 年之前，我获利丰厚。我认为，任何其他投资模式都会比它带来更好的收益。其实这个世界的本质已经决定了任何事情都不会百分之百安全和稳定。不过，这种方式还是让人们注重了这一现实，不会误选股票。表面上看虽然眼前的回报减少了，可以保护我们未来免受那些往往由满仓投资导致的巨额亏损。

“不停流动的账户”帮助投资者获得收入和增值的方法是，如果你发现股市走势与状况很容易确定时，就可以进入市场买进股票，并在买进之后即刻就能得到账面盈利。为了让你的账户始终保持流动性，在每笔交易时你必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要根据总投入按照百分比设定一个3%的止损点，如果资本盈利达到此前规定的总投入的3%之后就应立刻清仓卖出。当然，除非投资者感觉市场趋势十分明确，或者说中途因失败而退出的可能性很小，否则投资者就绝不能轻易买进。当然我们也不排除偶尔会出现些失误。

各个投资者在市场上究竟买什么股票，何时买股票都是根据他们个人所掌握的标准来判断的。我利用了所有能获得的信息作为决策依据，这些信息包括对经济整体解读、统计分析在内的市场情报，还有通过与各企业管理层的私人交往所获得的资料，更重要的是对买盘和卖盘的特征进行观察等途径。我最后看中的股票肯定是一只十分活跃、流动性好的龙头股，或者种种迹象显示能成为龙头的潜力股，而且无论选择持有哪一只，它的股价还必须是正在上涨。这里我认为技术因素占据首位，而其他因素则在其次。

在股票买进时，更注重于单只集中买入股票，而不是多元化操作买入股票。由于这种投资理论强调必须明确并保证投资的准确性，股票种类或投资多样化的方法只是防御性地资本保值，实际上这是一种试图掩盖判断错误、平衡损失的方法。

不停流动的这种投资方式也很少在最低点买进。因为股票的最低点和最高点往往都很难判断，只有在市场走势确定并顺势发展时，才能被人们所辨别，从而达到获利的目的。

这种不停流动的投资方式类似于金字塔式交易在股价上涨时就逐利，在损失来到前就撤退。如果投资者操作得当，这种账户的投资方向就会一直集中。而我认为“在低于平均价格时买进”的策略，和不停流动的投资方式理论是完全不一样的。

什么是普通市场？就是指股票种类丰富、在发展上不受任何小道消息所左右的活跃市场。投资行家对这种市场的态度也很积极，他们会在合适的时机将看好的某只龙头股迅速买入，他们在精选的领涨股上会毫不犹豫重仓买入，比起多样化投资中单只股票所占的仓位显然要大得多，而且它的资本盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率也比传统的分散投资或投机方式要保守得多。或许有人在多样性投资中的单只股票盈利率定为总投资额的20%至25%，但这样的比率是否合适还要看资本量，假如资本量过大或过小，就不要使用这样的比率。在市场上，资本数量、一只股票的市场宽度和投资者的纳税级别之间都有着紧密的联系。

如果市场出现期望中的上涨，投资者就可以更多地买进同一只股票，如果市场幅度狭窄，且受到各种传闻影响，就要少买或不买。无论投资任何一只股票，最初时尽量少买一点，如果股价上涨了，就可继续加仓买入；如果股价下跌了，亏损也很小。如果投资者能将少量资金运用好的话，同样也可以获得丰厚利润。就一个投资账户而言，尽管这种操作方式中大部分资本看似没有产生盈利，但从整个账户来看已经获得丰厚的总回报，即使一旦出现失败，但整个账户充裕的资本储备总能帮你东山再起。

有一种情况不利于继续持仓，看似已知的因素都表明利多，然而实际市场在下跌，这是一个危险的信号。当出现小幅下挫之后，不管任何理由，投资者也要果断按照流动性的操作方法立刻清仓卖出，市场下挫本身就是占主导地位的绝对因素。投资者可以先将资金收回锁起来，连续数月的大跌将使市场下跌的真正原因变得更清楚。

当然，市场中还经常出现这种状况：一只股票会因为某些暂时性原因先下跌，而后才开始真正上涨。这种流动性很强的账户的操作也无法阻止再次出现的低价，或是将已经卖出去的股票再以高价回购。事实上，我认为，一直持有反而不如用比首次清算高的价格进行回购。原因是当人们普遍看空时，实际上市场的走势一般都会很强势，这等于告诉那些一直观察市场变化、勇于跟进的投资者，这是一个绝好的抄底机会。但是，这种流动性强的账户也是最先止损退出市场的，因为这类投资者时刻紧盯着市场，并等待着反弹。这期间如果条件合适的话，他们肯定还会将同一只股票再次买进。或许这一只股票很快就真的会反弹，并且诱惑力更大。我最后的这两句话富有深刻的内涵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种方法可以让投资者获得高盈利，但是应用起来却不那么轻松，没有广博的知识和丰富经验的投资人很容易失败，而且在这里运气起不到丝毫作用。账目核算反映了真实情况。尽管有时一只股票明明潜藏着巨大损失的风险，但投资者却未察觉到，仍然持有并且有时还会在自认为“低价”时卖出。人们不能自欺欺人地满足于通过这种方式及兑现利息、股利等方式，而且还要纳税少量的收入。

运作流动性高的账户，对于成功地投资或投机来讲是一个严峻的考验。目前在股市上获利的方法还有很多，但据我了解，还没有哪一种其他方法能如此不依靠机会和运气，也不依赖于从账目核算中所反映的结果。

我还不如预测一下有人说的“通货膨胀”。事实上，资本的流动性和机动性是保障资金安全、应对市场变化的最好途径。聪明的流动性资本就像一只兔子在草地上蹦来蹿去，反应机敏，而固定的投资，就像依赖于土地上的不动产，即建筑物，由于太不灵活而难以抵御包括战争、体制、税务、政策等在内的各种风险。

所以，投资者应该坚持“不停流动的账户”的投资理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第26章

实事求是看债券

那些评级高、有质量保证的短期债券几乎等效于现金的用途，在某些情况下，投资者会空仓而保留大量现金，等待股价的下跌。他们应该暂时性投资于这些高品质的投资项目。投资者选择质量最好的债券并不难，我们刚才说过的这种高品质债券，如果你买了一定会有价值，但其他类型的债券则不一定。因此，除了可以在通货膨胀时期持有大量现金或现金等价物之外，不要贪图超过当前平均收益率的蝇头小利而招致风险。

我认为，如果想投资于评级高的长期债券的投资者一定要谨慎小心，只有在它们预期盈利丰厚，利息和本金在市场上能成功兑现，通过其购买力能看到真实的盈利时，这时买入这些优质长期债券才能获得满意的投资回报。另外，当人们对预期的市场利率普遍认为会看涨时，你最好不要买债券，因为收益率上涨必然会导致债券价格普遍下跌，而股票却没有任何质的变化。例如，一种回报率是3%的20年期债券售价为100美元，但如果与它相类似证券的市场期望回报率升到4%，那么债券价值就会降低13.625%，即面值的86.375%（即86.375美元）。即使这种债券将利息加上，再扣掉税款，如此计算后仍然得到了4%的回报率，可这时人们的生活成本已明显增加，如果拿最初购买债券时本金的购买力与兑换成货币的利益（再加上本金）的购买力差不多，甚至可能还会有所降低。1933年的4个月、票面利率为4%的“Woodin”债券就是一个例子，当这种债券到期后，如果扣除通货膨胀因素，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益只有可怜的一点点。

无论是中级债券还是低级债券，或者是长期债券还是短期债券，最好还是直接研究它们增值的可能性。由于很难大规模买卖，所以小投资者对它们最感兴趣。假若是专家来选择，他们会认为这些债券与那些流行的、依照常规方法评级高的债券相比更安全。我宁可选一只虽然评级为“B”，但发行公司前景看好的债券，也不会购买那种评级达到了“AAA”级，但发行公司正步入衰退的债券。可见对那些高评级债券的挑选标准也是非常苛刻。如果一只债券的质量评级最高，只有在对其利率和货币购买力的判断完全正确时，它才能继续增值。此外，还有一个因素也可能导致它失败，就是最初评级时出现了错误。

企业的业绩报告书是评价债券最精准的标准。大家要避免接受不严谨的业绩报告书，业绩报告书应该对各个方面都做出估算，如果有前期费用，也应将全部费用标明。对全部费用进行估算，有助于投资者对该企业准确而全面地了解。现在有些报告很不严谨，尤其是在债券的定期利息费用方面，投资者一定要注意辨别。与投资股票一样，投资债券需要权衡实际现金收入和预计现金需求量之间的关系。后者不仅包括已经盈利却因通货贬值等带来的现金收入损失，而且还包括其他偿债的资金等。对投资决策能带来启示的还有票面价值、赎回、清算价值、优先置留权之间的对照、次级置留权的市场价值和股票净值的对照等。

报告书指出，关于利率与通货膨胀率的比较在评价债券时显得特别重要。

现在，投资者由于害怕通货膨胀，所以对持有现金、银行存款、固定资本、有息债务（例如债券）都感到有点恐惧。与其说我们在对债券进行分析，还不如说我们在研究货币贬值。在通货膨胀压力特别大的时期，最有保证的付现承诺比实际现钞更安全可靠。例如，在 1920～1923 年期间，德国马克急剧贬值到了惊人的万亿单位的夸张情形，许多债券的情况却相对较好，可见再估值和再调整起到了重要作用。一些有良知的债券经理就认为，对于那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通商业债券来说，用那些不能与金银兑换的法定货币与债券持有者清算，未免太不公平了。虽然这些事情都过去了，而且将来也不可能再发生，一个地方发生的事情不一定在其他地方还会发生，但这种情形还是值得我们深思。那些持有类似德国通用电气（German General Electric）等最好的工业债券的投资者，在经历了超级通货膨胀之后，手中所剩的资本大约只有原来的 15%。不过，因为他们的买进时间、持有时间、卖出时间都不尽相同，泛泛而说他们在这场灾难中全军覆没是错误的。

正如前面已经提到，我们从社会、政策和偶尔的道德角度思考投资决策是有帮助的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 27 章 矿业股的优势

矿业股是一个特殊的行业板块。通常该板块的收益总是高于平均水平，因为这些股票的回报只有一部分是收入，而其余的都是资产重估。很显然，矿业公司从矿山开采矿石，必然是对资源逐步消耗的过程。

很奇怪，在实务中，投资者都对普通领域的投资更感兴趣，虽然矿业股的收益不错，但人们在投资时却很少关注矿业公司。我想，如果拿矿业公司和其他公司相比较，会发现一些比较好的矿业公司远比其他公司的生存时间长。为了拯救一些濒临倒闭危险的矿业企业，发掘一个矿脉比寻找一个全新的可盈利项目还要容易得多。

同样，如果要评价某家矿业企业的前景，只要请那些业务能力强、品行诚实的矿业工程师进行仔细调查就可以了。在我看来，他们所做出的评价一定比其他行业做出的更准确。显然，只有那些极有实力的大投资者才能承担这种很昂贵的工业调查。事实上，一些昂贵的行业调查也要花如此多的费用。而大多数投资者只能从专业服务机构那里获得信息，因为他们都拥有巨大的业务量，这种巨额专业服务费用可以分摊给他们的客户身上。

矿业股是公认的有价值的投资，但是也有许多领域的投资纯属投机性质。这些领域的风险巨大，如果你听到一些别有用心的人用类似“稀土”、“铀”这类词汇来形容某些股票充满诱惑。普通的小投资者最好不要冒险，也不要被所谓“丰厚的利益回报”所诱惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，任何矿业方面的投资，其基本因素不仅包括矿体本身，还包括某个具体的矿，例如生产成本，涉及整个矿业的金属或矿石的价格、税务、政策等方方面面。

一个矿的生产成本与其开采深度、现有生产条件有紧密联系。中央政府和地方政府对矿业的政策和税收也很重要。

政策有时会影响到价格。例如，金银可以是人为定价，而铀则必须是由政府定价。还有一些价格是由供需关系确定的，但在囤积居奇的状况下也会产生波动。例如，国家在战争时期实行的管制，也是控制价格的重要因素。国家通过在政策上给予相应补贴，刺激某些行业的生产，铝业生产就是如此。

但是绝大多数情况下，矿业的金属和矿石价格也会受到这些因素影响，但更主要的还是受供求关系的影响。

尽管矿业股所涉及的因素很多，看似很复杂，但如果一个投资者能准确地获得消息并对该板块做出准确评价，还是应该投资矿业股，因为矿业板块和石油业一样，都是创造了大量财富的行业，这里面的利润和价值都很高。而且，毕竟新开采项目的税率被限制在资本收益的25%左右。

目前市场上一种相对保守的矿业投资方法就是通过矿业投资信贷公司。在美国，纽蒙特矿业公司（Newmont）是杰出代表。这些优秀公司都有顶尖的管理团队、发展业绩突出、国内外声誉良好。它们最初是由自己投入资金，承担矿山设计、勘探和发掘新的矿产。当成功勘探出矿产之后，再继续投资，其中有一部分则采取公开融资来筹集资金。我认为，矿业投资信贷比普通的投资信托更吸引人，也更具有投机性。一方面原因就是我们前面已经说到的，对矿业企业前景判断的准确性要比其他工业企业和铁路运输企业高；另一方面就是矿业本身的特殊性。在矿业经济中存在着非常频繁的转让行为，伴随着转让行为而来的可能是人们无法预料的巨额利润，而且这种可能性也往往大于投资者承担的风险。

下面我们再说说黄金股。在英国伦敦证券交易所所在的思罗克莫顿大街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上，这类股长期以来一直都是最佳评级。多年来，黄金股的意义就在于为未来保存通货购买力，也就是合法地进行黄金储备。所以，黄金股也是人们普遍看好的一种保值方法。它完全不必像普通行业那样通过扩大机构、花巨资去拓宽销售市场，因为几个世纪以来，黄金的价格总体上一直在涨，所以黄金股企业根本不用发愁自己产品的销路问题。千百年来，人类对黄金的追求与推崇反映了最根深蒂固的商业本能。

通常，矿业企业面临的主要威胁是过度税收。此外，劳动力的原因有时也会给矿业企业带来利空。合理的诊断有助于规避巨大的风险，但是却无法避免矿石储存过程中由于损耗产生的损失，虽然黄金偶尔也会失去购买力，但黄金非货币化是难以想象的。

人们在谈到矿产尤其是金矿收益时，往往只注意到利润丰厚的那一面，而忽视了其中的资产回归问题。无限期的投资终归是要消逝的，所以我建议你定期从金矿中取一部分现金用于自己的消费，同时还会减少纳税金额。另外，投资者还可用现金进行再投资，这本身也是保护你的资产安全的一个妙招。

但是，从 1937 年以来，黄金股也不那么保险了，黄金价格也有下跌风险。政策调整是主要原因，还有就是黄金也与其他商品一样，都会出现周期性波动。由此也告诉我们“时机”二字对任何投资来说都显得极其重要。毫无疑问，黄金的价格最终还会再次上涨，或许在某些特定条件下，价格在一夜之间翻番也没有什么奇怪的。这也许对那些在 1937 年买入黄金，而要忍受亏损长达 20 年甚至 30 多年的投资者是个安慰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 28 章 投资多元化

我想，大多数投资者投资都太过多元化，而且在他们的账户里往往合适的股票不足，而错误的股票又太多。他们在投资比例配置上根本没有重点，在石油板块上投入一定的比例，而在汽车板块和铁路交通板块上又投入同样的比例，而且在投资对象的质量上也没有选择标准和侧重，不仅过多地投入了“国企股”，而且也投资了那些很垃圾、投机性很强、无股利的一些普通股票。不过他们是大额资金投资，有一些地域性的多样化也是可以接受的。

当资本数额巨大到难以操控的程度，同时又没有人有能力监管的情况下，投资者选择投资多样化还是可以理解的。否则，盲目地选择多样化投资，只能说明这个人已经承认自己不知道怎么办，他的目标仅仅达到平均水平。

投资理财最为明智和安全的方法就是采用集中投资策略。如果情况不明朗，就稳住阵脚、按兵不动；如果有利时机出现，就迅速跟进，直至到顶。当然，这么做的前提就是看它是否值得跟到顶部，否则就根本不要跟进。显然，这种情况是以投资者具有大量备用资金为出发点。首先对某只股票进行少量投资。如果该股票表现不佳，就及时清仓卖出。但是，如果该股票走势正如所期待的那样，就应继续按比例加仓买入，直到它安全回落到当初你买入它的最高价以下之后，而不是之前，此时你就该考虑选择投资下一只股票了。

投资理财最保险的方法就是把所有的鸡蛋统统放进一个篮子里，然后就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看紧这个篮子。由于你承受不住疏忽或错误带来的损失，因此你必须对自己的每一次行动都深思熟虑。通常，为了有利于今后卖出，理性的投资者是不会买入那些高于市场消化能力的股票。这也决定了投资者只能买入那些公开发行的龙头股。投资者绝不会把自己的所有资本都投入到赔本的股票。

在过去，如果经纪人能将融资资本经营得非常成功，银行会立刻增加融资来表示支持。如果银行增加的资金全部都能投在活跃的大盘龙头股上，那么银行的这个决定就是很高明的。但是如果这些资金是被投入到混杂着一些新股和从未涉足过的股票之中，银行会认为这类股票一定会在它的股票池中垫底。读者可能有疑问："如果投资者的资金允许的话，为什么还会购买那些经纪人不看好的股票呢?"或许还有些人觉得，不能达到预期目标也没有关系，多样化投资对他们来讲好像是一种安慰剂，宁愿在一些可疑的个股上冒点风险，甚至其损失还可以从其他的好股上弥补回来，最后总会有一个不错的平均收益。

所以，就像有些商品不参与特价促销活动一样，投资者在证券市场上也应只买主流品种。在商场里那些精美的高档领带、西装、衬衫等在刚刚上季时总是标价很高，但是从它的季末价格就能清楚它们真正的价值。花色经典的领带、白衬衫、合体的蓝色或灰色西装，这些商品一般不会参与商场打折促销。其实购买股票时也有类似道理，要购买那些品质优良，有分配方案并有一定剩余权益的股票。在做多样化投资时一定要谨慎，尤其是小心那些振幅过大的小盘股，这种昙花一现的股票后面往往有庄家等特殊利益集团在操控。

当然，我们总是记起一句名言"萝卜青菜，各有所爱"，但我还是认为，明智的投资者最保险的做法就是把所有鸡蛋都放进一个篮子里，然后看紧这个篮子。只有那些自信心不足的投资者和股市新手们才会求助于保守的多样化投资。

我始终感觉，当股票交易越不活跃，交易市场越偏远时，人们的购买行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为就越需要有丰厚的潜在收益相支撑。如果一个人认为有一只在纽约证券交易所上市的活跃龙头股的预期收益可以翻番，显然，如果到一个地区交易所，或者在场外交易，甚至是国外的交易市场时，它的潜在收益必须要高才行，这是一个完全合乎逻辑的基本原则。

多样化投资的另一个原因就是人们担心原子弹爆炸而影响财产价值，并且这种担心还导致了投资者更注重地域性的多元化。但是，如果想单纯地获取投资回报，还是以集中化投资为好。至于选择为了防止核爆炸而寻求安全重要，还是选择从投资中获取最大利益重要，那完全是投资者自己的事情了。

目前还有一种尚未有人提及的更进一步多样化，就是在经营周期中不同阶段的多个公司的多样化，或是处于各个市场价格周期的多个股票的多样化。这种做法值得人们好好斟酌。投资者将资金分成三个或四个部分，然后投入到几只股票中。由于这些股票都处于运作周期的同一阶段，不仅结果经常令人失望，有时还会很危险，因为决定投资成功与否的最终因素还是市场价格。例如，一家企业正处于高速成长阶段，其股利迅速增加，甚至还有高送配的可能，通常它的股价还会有迅猛上涨的可能。至于为什么购买这只股票，投资者有充分的理由，比如为了短期获利，如果你真的把资金分成三份或四份全部购买这种股票将是件非常危险的事情。此外，人们极力寻找那些调整后的廉价好股，但这种股票在低谷的停留时间往往会大大超过我们的预期。而且，假如人们买的都是这一类的股票，那么即使在较好的市场环境下你也可能会做得很失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 29 章

在游历中学习投资

我曾经看过一部有关难民的纪录片，银幕上他们的房子没了，他们的事业、积蓄和人际关系也许都随着熊熊燃烧的大火化为乌有。

我还能清楚地记得1906年旧金山大地震时的惨状，在这场突如其来的自然灾害的重创下，许多人变得一无所有。有的人虽然上了火灾保险，但因为合同中关于“建筑物倒塌”的免责条款而没有得到理赔。只有极少数人获得了地震保险的理赔。这场地震也使得土地价值发生了变化，曾经的好地段变得不值钱了，而那些曾经价值很低的地段却变成了好地段。

我曾经造访过莫斯科，在这个国家里，我亲眼看到了无偿充公政策和通货膨胀给人们生活带来的深刻影响。曾来到位于港口旁边的一家“外汇商店”，看到这里出售的商品都是旧贵族的私人物品，包括珠宝、皮草、家具、艺术品等商品，而且销售所得全部都归国家所有。在列宁格勒（现为圣彼得堡）的街道上，我看到整座城市的建筑表面都是白颜色，因为所有房屋建筑都属于国家，所以国家把它们统一刷成了白色，就像我们国家的环卫部门统一清扫街道一样。

大约在1932年，我还开车去了西部一些被称为“鬼镇”的古老矿区。当年，这些矿区曾经繁荣一时。但如今街道两旁一栋栋房屋被木板封了起来，已经变得不值一文。

在当今，投资者都很想知道普通股票能否抵御战争的影响，什么才能最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大限度地抵御通货膨胀等问题。可是没有投资者询问怎样防御对于像地震、火灾、洪水及其他方式造成的价值转移所引起的巨大经济变化，尽管人们有充足的理由应该关注这些问题。我思索了俄罗斯、德国和西班牙的情况，也思索了为什么所有的抵御措施最终都会失败的问题。

如果真有抵御灾难的有效措施，肯定就是采取地域的多元化，让资本保持机动状态，而且自己要随时了解瞬息变化的经济情况，不管是在美国还是在国外。

投资者不仅要时刻保持积极、警惕的精神状态，而且还必须随潮流而动。我认为，一些落后的生意人几乎不会有发展机会，因为他们将自己的所有资产都只投在家乡，或是选择那些流动性差并且易遭受变故的糟糕投资方式。有太多人往往局限在自己的家乡，不仅房产置在这里，还在这里经营着自己的小生意，如果他们买了股票，也是自己家乡企业的股票。总之，他们的朋友和业务关系都在方圆 10 ~ 15 英里的半径范围之内。

我认为，一个人最宝贵的财富就是这个人的智慧和他广泛的人际关系。因此，我建议人们应在家乡之外多建立一些人脉关系，保不准什么时候就能用得上。同样，还要在家乡之外适当储备一些资金，这样做既能做危难应急之用，又能同时获取在外地投资的一些回报。

例如，投资者都想知道如何才能通过游历世界各地，做到借“他山之石”获取更多的知识和经验。那么不妨去一次伦敦，在那里你能碰到很多朋友，当你返回家乡时，保持和他们的联系。

多年前，美国人跑到伦敦去买卖股票，现在去伦敦买卖股票不再是防御灾难的好工具。在 1957 年已没有美国人购买 sterling 股票了，但是伦敦之行在其他方面上会有收获。

许多年前，一个非常聪明的投资者告诉我，时间从格林威治开始，不断向西移动，任何事情都如此，包括思想观念。如今在英国，社会环境对人们的投资和生活有日益明显的影响，无疑会做出最准确的预示。由此，也不难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从中了解美国的投资者将在未来几年中面临怎样的社会环境。投资者可以尽早行动，到英国的伦敦去一次，和那里的银行家、经纪人或律师们谈一谈，同时也观察在他们身上都发生了什么，看看他们是如何化解那些棘手问题，这对美国的大投资者是极为有利的。

我刚才提到的去伦敦，其实投资者去加拿大的多伦多游历也会有很多收获。如果有的投资者无法出国考察的话，那么也可只在国内进行小范围的考察，这样做不仅可以对抵御灾难未雨绸缪，而且也有可能在考察中发现一些适合于自己的好投资项目。

德克萨斯州、华盛顿州和最重要的纽约市是美国境内最值得考察的地方。德克萨斯州的企业最为出色，不仅对石油开采十分熟悉，而且它的龙头企业都非常有实力，在积极追求资本利润方面远胜于其他州的企业。华盛顿是政府有关决策和消息的发源地，而这些政策和消息会影响着每一笔投资。纽约市是处理来自全国各地一切商务的中心及票据清算机构。

投资者应该游历自己的国家及世界各地，开阔眼界、广交朋友，你可以从朋友那里得到帮助，开始自己的事业，而且还可以随时用手中的资金去帮助别人。问问自己，你还能去游历哪些地方，让自己精彩生活有一个成功的新开始。

游历就如同一个大课堂，在获得知识的同时，也获得了投资中最好的防御手段。游历还有如下好处：首先可以让你度过一个轻松惬意的假期，其次让你懂得如何更好地享受生活，最后它可以帮你把自己在家乡的竞争对手远远甩在身后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 30 章 对投机的思考

许多看过我的文章的人可能会提出以下问题：缺乏经验的投资新手怎样才能成功地投机呢？他们如何抓住良机？那些公司老板应该对因看盘炒股而影响了工作的员工说些什么？那些可能没学会我推荐的技术分析的投资者该怎么办？该怎么做？答案是什么？

首先，任何读者只要相信甚至完全相信，他是不可能完全掌控这个市场的。只要明白了这一点，诸多问题就好解决了。很多人由于不懂得这一点而付出了不少代价，他们在市场中往往都体验到了失败。

事实上，我在前面章节提到过，几乎是没有太多这样的机会可供利用。所以，如果从安全保险的角度考虑，投资者最初无论以任何形式进行的投资或投机，都将面临捉摸不定甚至是不利的形势。这可不像通常人们坐地铁去市里、司空见惯的开汽车和做手术割盲肠那样简单，因为在这些事情中，人们会比较容易到达目的地或是康复。储蓄资本则不同，它注定会让人们有所损失。损失的方式有两个：第一个方式是普通人很难觉察到的通货膨胀，也就是大家购买商品的价格越来越高，钱却越来越不值钱；第二个方式是由于购买的“股票”贬值或是价格下跌所导致的损失。因此，大家需要用超常的思路解决问题，通过打破常规来获取成功。

无论任何事情，也无论在任何情况下，我们都要亲身尝试一下，这就意味着投资者必须有年轻的心态、充满活力，那些投资老手们则墨守成规，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



愿意学习新招数。必须有本金用来尝试，金钱对于不同的人来说，往往有着不同的意义和用途。有的人可能将闲钱用来喝酒抽烟；也有的人可能会把自己的闲置资金投进股市并在牛市中亏损，亏损的钱就权当是学费，为今后的人生中能获取更大成功打下基础。另外，如果从时间上看也可以保证，人们完全能在做好本职工作的同时，向股市投入一定精力。其实现在很多人的工作效率都较低，人们通常用两个小时的时间才能做完他本应一个小时就能完成的事情。

有人可能很容易提出一个观点，认为公司老板不愿意让员工在股市中耗费时间，如果在银行、保险、经纪、销售等公司，以及直接与金钱、股票打交道的企业里工作，那么这种观点很有道理。但如果在工业或其他行业的企业里，我觉得这些老板们的态度就不合理。因此我认为，选择一个领导思想开放的工作机会对你也很重要。

不入虎穴，焉得虎子。我听有人说过“可千万不能借钱呀!”，也有人告诉我说：“我之所以借钱，完全是为了对自己的投资有压力，督促我往前行”。假如你贷款不是为了摆脱困境，而是很早就借来为了事业发展或扩展投资，这些借款很可能就会让你未来获得成功。

和世界上其他事情一样，每个人的能力也各有不同。例如，有人虽然觉得自己达不到上述所有要求，但他们对自己正确判断普通股票的涨跌走势还是很有自信心的，如果再有一定的资金援助，他们认为自己或许就能抓住时机。既然如此，我建议大家可以选择购买股票市场上具有代表性的基金，以及那种管理可靠、竭力为股东赚钱的基金。由于自由度对信托管理是必要的，所以出现了封闭式基金。封闭式基金这种信托形式拥有一定量的股本，然后投入股市，其资产价值有时会出现折价，有时也会出现溢价。与开放式基金或信托相比，我更喜欢封闭式基金。前两种如果经过多方推销扩大了新客户，其资本总量就会膨胀，但是如果客户要求赎回，资本总量就会缩水。这里主要思想是：如果是处于牛市，就可以买进；如果有熊市的苗头，就赎回兑现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，基金是不会为了满足人们愿望而转变投资方向的。

相对于与那些具有很大基金规模却没有能力的机构来说，我更偏爱银行作为投资管理机构。仅从人员配备上看，大的投资咨询机构比小的机构有很大优势，大机构人员配备充足，视角也更加自由和超前；而那些比较小的机构大多都是围绕着一个人转。有的小机构的这个人可能是个理财天才，他的管理能力可能出类拔萃。但是一旦这个人死了，整个局面应该重新评估和判断。这类公司通常是没有什么发展前途的。

讨论到现在，我们又要回到一个贯穿本书的主要观点，即要想获得成功，大量的个人判断是必需的。如果不是对股票进行判断，那就是判断人自身。但是只要稍微想一想，我就会选择银行，因为在所有的投资机构中，银行更为传统。当然，如果选择之后不能 100% 地坚守传统并坚持到大获全胜，那就要赶快改变方向，绝不能在两者之间犹豫不决。少数大额投资者比许多中小投资者更适合选择一家纽约的信托公司。

最后，一些投资者经常问到经纪人或代理人有什么作用，请经纪人替自己管理个人账户如何？私人投资咨询师比大的投资咨询机构好吗？当然，也有些投资者会不假思索地把自己的账户交给经纪人来打理。让我们回顾一下一些投资者在选择经纪人或代理人时的心态吧，大多是让自己的出资能使经纪人尽可能放开地去做他认为是最好的事情，而不必顾忌有时可能会带给你的不快。但是我觉得很少有人能成功做到这一点，实际情况反而对积极倡导这样去做的人很不利。

我曾经尝试写下从亲身观察和经验中总结出的最真实的结论，这些观察和经验都是源于 1921 年之前我作为个人代理的投资经历，以及从那之后作为操控巨大数额的股票专业人士的经历。可能这些观点或结论会与不少人的看法相左，甚至还可能会冒犯一些人，但我要说明的是，这只是我的个人观点，是我多年来实践经验的真实总结。我意识到，一些在我看来很自然、合理甚至是简单的事情，而在他人看来却变得不可思议。当然，我这里只是说我与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他人的思维方式差异，我同样相信性格和能力与我不同的人如果遵循自己坚定的原则，也会获得让我无可比拟的成功。这就像几个人朝着相同的目的地出发，人们可以决定自己旅行所采用的交通工具，如步行、骑马、坐马车、骑自行车、开汽车，或乘坐火车、轮船、飞机，最终都会抵达相同的目的地。我在整个投资过程中都要保持开放的心态。

自 1921 年来，我在华尔街学到的最重要的就是认识到人们是多么无知，以及我自己的无知。幸运的是，我早在 1922 ~ 1923 年就明白了这个事实，而不是在 1929 ~ 1932 年那段经济大危机时期，否则，我会付出沉重的代价。一个很聪明的投机者曾经说过："现在，如果有一种奇妙的力量能确保我手中的现金和股票价值的 1/4 能维持我后半辈子的生活，我会立刻将剩下的 3/4 用来还贷，但这是不可能的。"这个人的话反映了现实。直接关注当前经济状况比认为有"6% 的收益就安全了"来说更重要，也更为实际。成熟并有生活阅历是我们的优势，而我们的孩子所要面对的依然是一个未知的不确定性时代。

任何一个读者都可以理解本章的关键之处就是投机和投资同样非常困难，来之不易、变幻无常，甚至还充满了欺诈。这里随处充斥着假象，这里眼见的情形不一定是实情，二加二也不一定等于四。"股票都是用来卖的"、"货物出门，概不退换"、"买家们可要小心啊！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 31 章 投资与消费

投资的目的就是为了在将来有资金用来消费。消费的角度主要有两个方面直接影响到投资策略。第一方面是如何为了想要买的东西而兑换出资金；第二方面是怎样合理地将资金分为目前消费和未来消费，也就是说，把资金分成投资用途和消费用途两部分。

我们每个人都在储蓄，为了让我们以后养老，也为了自己消费之用。

想给自己的子孙后代留下遗产是没有问题的，但因为遗产税使得遗产的很大一部分都变成了政府的税收，进入了政府的口袋。而且，在这个变化莫测的年代——税收、社会法律、战争、配给制度等，都会侵蚀着已经储备下来的价值。因此，虽然现在的成功人士可以给后代遗留大量财产，衣锦还乡，但是这笔财富最好还是由挣得它的人在有生之年好好享用。

我记得一位非常聪明的朋友，他已经过世了，在他生前，他认为只需要25 万美元的资金用来作为投资资本，多余的钱他统统花掉。因此，在行情好的时候，他会花掉自己挣的钱，即使这意味着大大超过了他平时的生活水准。但如果行情不好的时候，他就从这 25 万美元资本金中支取一部分钱来维持生活。这位朋友一生中花了许多钱，但是他挣钱的本事非常大，而且当时税率较低，因此他的生活过得非常滋润。我之所以举他的例子，只是为了说明应该在投资赚钱之余，也要注重自己的生活品质，而不是为了树立一个明确的榜样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大家应该记得，货币贬值的程度不仅可以由购买力的指数来衡量，还可以通过由于营业税和配给制度使商品的价格和成本发生了改变的影响来衡量。在 1913 年，英国消费者买一辆汽车不需要缴纳所谓的“购置税”，或者所缴费用极少。但现在在英国，消费者如果想买一辆汽车，还要附加缴纳一笔相当于车款的购置税，而且还需要等上几年才能得到现车。因此，较高的营业税与通货膨胀作用相同，都让存款贬值。

很多会挣钱的人都希望赚更多的钱。如果 1 美元永远都是 1 美元的话，那人们就会有退休的念头，而且不会挥霍无度或者过于节俭。然而，生活成本上涨超过了我们为退休和意外情况所准备储蓄的担忧，那些靠领养老金、救济金维持生活的人和那些人寿保险的受益人最清楚这一点。

记得我去柬埔寨旅游参观吴哥窟的时候，我在当地的酒店里偶遇了这个酒店的主管，一位法国人，于是就和他攀谈起来。他告诉我，几年前他打算在这里辛苦工作几年，赚到足够多的法郎后退休回法国。很显然，当他达到目标后，法郎的贬值肯定会抵消他的大部分积蓄，他的所有努力都是徒劳。假如他原来就待在家乡，有节制地消费、享受生活，这样也许反倒能够过上舒适的生活，而不是现在这样等待他永远不会到来的好运气。

享受生活的能力会随着年龄的增长和财富的增加而逐年下降。一杯咖啡对于一个又冷又渴的年轻人来讲，具有很大的效用；但要让一个大富豪喝上两三杯咖啡，这会让他作呕。同样，一个 30 岁的人肯定比他在 65 岁时能更好地享受一次环球旅行。虽然到了 65 岁的时候，你会更有钱，空闲时间也更多，但是 65 岁的老人也只能享受一下摇椅和花花草草了。

我对这些问题的看法就是一些人很年轻时就赚到了许多钱，此后他们就维持这笔财富，并过度消费，而没有让这些钱以几何级数增加。这种人的行为很不可取。因为他们最初赚来的钱并没有发挥出最大价值，最后要么被挥霍掉，要么流进了收取遗产税的人手中。

关于合理地将资金分配在当前消费和未来消费的问题。毫无疑问，人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的消费方式和投资决策，因其处在人生中的不同时期而相应变化，虽然这一点常常被人们忽视。一个大学毕业生刚参加工作时，他的储蓄和消费肯定会受到其收入状况的限制。这时候，谈论怎样投资完全没有意义。只有在他的收入增加到一定水平之后，才可以去探讨投资的话题。这些年轻人在工作的最初几年内，其收入往往都只够维持较低的生活水平。但是，这些收入较低的年轻人在很多情况下还是要作出选择。例如，有父母经常性资助，或者继承遗产所得。

应该清楚地认识并且客观评价一些投资机会。如果取得投资收益，或者拥有一些有助于初试投资可能性的起步资金，那么我的建议是，年轻人在投资方面最好还是坚持保守的路线。事实上，我们所有人首先应该把钱投资到自己身上，例如教育、仪表、人际关系、身体健康等方面，不一定非要等到事业有成后才考虑终身大事，那时候很可能就迟了。

挥金如土的消费习惯会让一个人抱憾终身。对一个成功的投资者，奢侈品的消费将会让他付出非常高昂的代价。例如，如果一个人在他 30 岁的时候，购买了一件价格是 1000 美元的商品，这件商品自他买入之日起，就在不断贬值甚至最后一文不值。另一方面，如果拿这 1000 美元投入到获利丰厚的投资中，那么这 1000 美元有可能变成 2000 美元，然后 2000 美元再变 4000 美元，如此反复。这就是我说的“挥金如土的消费习惯会让一个人抱憾终身”的意思。

尽可能地利用他人资金，可以加快筹措投资资本的速度。例如，一个年轻人有一笔资金，如果他用这笔钱购买公寓，那么他达到自己的财富目标的进程将被大大延缓。如果年轻人放弃购买住房的想法，而是租房住，那么虽然要支付少量的租金给房东，却省下了大笔资金去赚取更多的收益。如果政府能提供长期贷款，那倒是可以考虑贷款购买住房，因为这样可以做到资金与住房兼得。事实上，如果能得到这种政府贷款的确很划算，因为法定贷款利率相对不高，再加上分期还款，而且政策实际上不鼓励强制收回抵押品，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以这种贷款对那些经验丰富的人来说是一件好事。当然，还是要经过认真计算来确保利大于弊。

以上所述都仅仅是想帮助投资者合理地安排投资和消费计划。每个人都不得不在消费和储蓄中做出选择，就像我们必须在工作和娱乐中做出选择一样。前几年过度消费占了主流，后几年的趋势就可能是谨慎消费。作为年轻人最好还是多为将来着想，而年纪大或者事业有成的人就应该多想想现在。掌握成功秘诀的人往往会努力赚更多的钱，而且在生活上却对自己非常节俭，他们忘了，随着人越来越老，生命的距离在变短，享受人生的能力也在变弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 32 章 投资与税收

今天联邦政府的税收一直比较重，使得大大小小的投资者必须了解必要的税收政策知识。没有对潜在收益和潜在风险做出预计，就不会得到纯收益的回报。任何投资者都必须明白投资需对税收做出正确反应。

在美国目前的情形下，税收环境和通货膨胀有如一对同胞兄弟，形影不离。要想成功地防御通货膨胀，投资者必须考虑实际盈利、资产负债价值、税后净利等指标。例如，当前的折旧率不足以弥补固定资产重置价格，这是因为公司折旧是以历史成本为依据计算，而历史成本是以多年前获取或建造该固定资产的成本来计价的，以现在的价格计量的折旧金额是最不真实的。这样的后果就迫使这家上市公司高估税前利润。从而增加了企业的应纳税额，同时也降低了公司股东抗御通货膨胀的能力。

在很多时候，认真衡量税收因素和投资因素显得特别有必要，一个好投资项目也不能因为“无法避税”而使它的光芒被掩盖。当然，一个投资项目很容易被税制所影响，那就会导致抵御通货膨胀的能力减弱。另一方面，投资者对税务因素也无须过于看重，不能因为税收优惠而选择低劣的投资项目。

全额免税债券

研究税务制度并应用到投资中，已经非常普遍。这类研究主要分为针对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业和个人两部分。针对企业的部分主要是研究在企业内如何避税和不能避税情况，针对个人的部分主要是针对投资者的个人税务状况的研究。先来研究一下与税务制度密切相关的证券类型，在这类证券中，最普遍的是免税债券。这种免税债券在美国各个州、每个地区都有发行。这种债券的特点就是免税，即持有这种债券的人，不必为自己的利息收入交联邦所得税。这种债券的价值会受利率变化和发行者的信用状况的影响而上下波动。

但如果投资失败，其亏损会超过免税带来的那点优惠。

尽管这种债券可以免税，但在它们刚刚被推出的时候，还没有受到投资者的追捧。由于近年来税率的增加，人们才发现这种债券的优点并推高了这类债券的价格，并导致收益不高。投资者一般会衡量自己的税级，并比较来自含税收入中的税后收益和免税债券的投资收益。

因此，一个人的年含税收入如果是50000美元，他的税收级别就是50%，这意味着每年要支付25000美元的税收。他如果想保本，必须保证每年含税债券达到3%的回报率，而免税债券只要1.5%，效果是一样的。如果某个投资者的税收级别是75%，要获得免税债券1.5%的回报率效果，他购买的含税债券含税收益必须达到6%。如果拿最好的含税债券和最好的免税债券相比较，以上精确的推理也成立。

因此，从投资策略上看，我们要对所有类型债券的所有特点予以重视。从中获得的税后纯收入有多少只是我们要考虑的诸多因素之一，并不算是决定性因素。

像最好的含税利率债券一样，免税债券也不具备抵御通货膨胀的能力。因此，有时候很多富人投资者感觉美元的购买力在下降，就会偏爱普通股潜在的资本收益，来弥补购买力下降所带来的损失。

避税股票

还有另外一种不完全的、获得临时避税收益的方式。有些公司因为以前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的亏损而享受到额度相对较大的税收抵免政策。他们就可以发行这种避税股票。投资者在投资这些刚刚恢复盈利的企业时，在相当长的一段时期内，能够得到一定数量的“免税”股利。这些股利只是免除了所得税，而没有免交资本利得税。由于后者的金额一般很小，根据投资这种避税股票的买家税级不同，得到的好处也不一样，但一般来说还是比较可观的。某些矿业板块的公司每年都会支付超过当年盈利的股利，这时候股利可以分成两部分，一部分作为真正利润需要缴税，而另一部分则作为资本返还不需要缴税。

选择股票

矿业、石油类股票具有非常明显的税收优势。根据目前的税收法律，矿业、石油类企业的免税额度最高可达27.5%，以鼓励它们勘探和开发更多的新资源。因为这些来自地下的资源始终都为生产所必需，因此国家给予的免税额度被当做应有损耗。而且，还会对矿业、石油公司由于开采或勘测失败给予一些相应的补偿。换言之，这就意味着矿业、石油类公司有相当可观免税额度，同时还能从所得中通过某种方式适当地提高财产价值。与股利相比，精明的投资者更喜欢资本收益。

适当投资于具有成长性的普通公司也是不错的投资选择。这些公司的股利普遍很低，因为它们会把赚得的利润用于研发新产品或提高产量。

但是，在决定购买这种股票的时候，投资者一定要好好研究它的股价，因为这种股票的优点众人皆知，所以市场估值往往会过高。

限制投资公司

有一种被称为“限制投资公司”（Regulated Investment Companies）的股票，这些股票的股利和利润达到了惊人的90%，甚至更高。这些股利的资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价.客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益部分相当于个人的资本收益部分。因此，假如这类信托的运营良好，这种非常优质的投资方式不仅会让投资者可以得到更多的股利，还可以免除部分普通税级的纳税义务。

有利的纳税基数

在对超额利润征税时，投资者应尽量降低投入企业中收益能力强的资本或平均收益的纳税基数，以获得最多的超额利润信用。如果所投资的公司近期遇到重大亏损，但这些亏损能够在未来被扭转，那么这样的公司也是可以考虑的。记住，公司未来的前景才是投资真正要考虑的重点。

资本利得税

一般来说，政府会向投资者的证券收入全额征收资本利得税，而且随着税率不断提高，政府征税甚至会达到一个非常高的天文数字。

只有持有的证券超过某一特定时限，政府对该证券收入征收资本利得税才会很低。这些资本利得税一般只对部分投资收益征收。而且，无论股利的总利润有多大，它都被限定在一个最大税额之内。

由于资本利得税比普通股利和利息收益税低，因此大投资者往往喜欢投资那种成长潜力大的公司，他们也喜欢公司的管理层尽量少把盈利作为股利派发，甚至有时没有股利，而是尽可能地将盈利用于扩大再生产。从长期来看，企业一直具备派发股利的能力会有一定的市场价值，而有稳定股利的公司最终股价也会相对较高。那些中小投资为了获取股利，可以购买这类股票。至于那些税级较高、实力强大的投资者，应该买入一只较新的、不派股利的股票，并长期持有，直到它最终成长为有稳定股利的股票。

有时我们在证券市场经常会看到这样一种股票，它们既有高的股利回报，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也有极大的资本收益能力。这种情况，要么是投资者判断错误，要么是这家公司的确具有强大的实力——既有收益再投资又有高额股利。这种股票既适合低税级的投资者，也适合高税级的投资者。因为低税级的投资者能够同时获得股利收入和资本收益，而高税级的投资者买入这类股票后，他们更注重潜在的资本收益，而不在意股利都要缴税，尽管股利所得的纯收入在扣税以后有时会低于免税债券的收益，但股票的潜在收益才是真正的决定因素。

多年来，在美国要想获得长期资本收益的税率优惠政策，股票的持有时间不能低于6个月。原本应该对收益征收50%的税，但是在享受税率优惠政策之后，只需对收益的一半征收50%的税。也就是说，个人的长期资本收益在大多数情况下都能享受到优惠政策，即只征收最高25%的税。这对高税级的投资者和低税级的投资者都非常重要，前者通常会有固定的最高税额限制，而后者则只需为一半的收益纳税。

因此，聪明的投资者为了适应税收政策一定要适时调整自己的投资策略，特别是应该仔细研究启动投资和终止交易的税务制度。这些税务制度经常发生变化，所以不要只是在年底的那几天，而应该在一整年里都考虑税务问题。不足6个月的短期投资一旦发生亏损，那亏损带来的影响往往特别大，甚至会冲抵掉其收益。

在市场环境较好的前提下，无论何种投资者，无论他们的税级高低，在每个计税年开始的时候，最划算的方式莫过短期交易了。如果运作得当，可以积累不少利润。这些利润除了收益可观外，还能作为未来减少高额税务的缓冲资金。因为随后，很多原本为了长期资本收益而进行的投资很可能失败，正好由此前的交易利润来弥补这些失败带来的损失。

除此之外，如果投资者的实际情况和市场环境都更有利于将账目利润兑现，而不是将其继续积累的话，可以每年拿出一部分的资本收益。因为一般来讲，税率会越定越高，由于税法颁布后具有追溯效力，同时我们也无法判断未来法律的走向。因此，最保险的方式还是按年缴纳稳定数量的税款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何实现应付税利润

因为担心要缴纳高额税款，而不去兑现利润是投资者在税务策略方面一个严重的认识误区。在大多数情况下，除非确定某只股票的价格会下跌到收益不够支付税款的程度，否则就不会提前兑现收益。

事实上，实际收益其实是账面收益减去要缴纳的税金。因此，如果一只股票在买入时每股为 100 美元，后来涨到 140 美元，这 40% 只是账面收益，需要用这 40% 减去税款，才能得到实际收益。如果税率是 25%，那么投资者无论是否把它兑现为现金，他的实际收益也只有 30%。因此，如果税率提高，他的收益就会减少。如果行情突变，他的收益甚至可能减少为零。

退　税

按照政策规定兑现收益有时可以享受退税的优惠，但是和股价上涨相比，退的那点税还是很少的。例如，如果投资者死亡，根据税法就可以免除资本利得税，税法规定资产要以所有者死亡时的市场价格来计算。相对而言，个人遗产税要高很多。然而资产估值增高而产生的新增税额并不是由已故的证券实际拥有者承担，而是由遗产继承人承担。

同样，调节贷款的法规往往会缩小回购获利后被再次贷出的资金规模。

从某种意义上看，股票持有者所持有的是未实现的收益，以及含有需缴纳但尚未缴纳的税款。但是只要他不通过卖出股票而将账面收益兑现，就可以无偿使用这笔本应用于缴纳税款的资金。因此，投资者卖出股票兑现收益并缴纳税款后，用所兑现的收益再去回购这只股票，肯定不能买到原来的那么多股票，除非这只股票价格下跌幅度抵消了缴纳的税款。不过，出现这样大幅下跌的情况很少见，而且，实际上股价往往不会下跌，反倒会上升。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果股票价格下跌的幅度抵消了需缴纳的税款，投资者也可以通过回购买到比原来更多的股票。根据当前的税迭规定：如果有收益，投资者可以在清仓后立刻回购同一只股票；如果亏损，需要经过 30 天的等候期之后才能回购同一只股票。而且如果 30 天内回购同一只股票，所发生的亏损不能从所得税中减免。

从上这段讨论中不难看出，退税情况是个非常复杂的问题，这些例子可能具有很强的误导性，但是事情的关键在于：只要是税，迟早都要缴，大多数人因为觉得可以通过某些特殊的办法来避税，而错误地一直持有股票，迟迟不愿卖出，这样就会适得其反。因此，那些坚持原则的投资者才能做得更好。

扣除亏损

再来讨论一下税法中另一个问题，从所得税中扣除亏损的方法及扣除数量对于投资者来说非常重要，税法有时经常变动。根据目前的税法规定，大多数股票的亏损首先从其他股票的利润中扣除，如果亏损超过利润，那么超出的前 1000 美元可从普通收入中扣除。因此，根据现有的税法规定，亏损的投资余额可不定期地进行结转，结转的长期投资亏损应该首先从未来的长期投资利润中扣除，而短期的亏损需要从短期利润中扣除。而且每年还可以从普通收入中扣除 1000 美元的超出部分。总之，通过这两种方式不断转结亏损，直到扣除全部亏损额。如果股票盈利，可以将其出售兑现利润后马上回购这只股票。投资者应该通过协调利润和亏损来得到税务优惠，并通过回购股票方式增加纳税基数。

应不应该逃税

一些自以为聪明的投资者经常会钻税法中的空子，我坚决反对这么做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽然这些人有时能成功地钻法律空子，但是这种行为不具备可持续性，这些空子很快就会被填补上。但是，有些合理又合法的避税方法倒是值得提倡。买入那些没有利息但是即将分红的债券，就是一个典型的例子，这时如果这种债券涨价，利息就会减少，而买入这样的债券，在涨价后卖出将获得资本收益。

对于投资者而言，准确地理解税收制度和投资方法一样重要，甚至在某些情况下，前者更加重要。投资与税收，无论缺乏哪一方面的知识都会对投资效果产生很大影响。

税务问题杂谈

最佳税务策略实现方法有很多种，同时税法也会经常发生变化。因此，寻求税务专家或税务指南的帮助很有必要。

由于若干个税务结算年之间的差异问题，在不同的年份里，往往亏损可以节税，而盈利却不能。多元化的资本交易形式形成的庞大体系，引发了许多新的复杂情况。

在买入投资信托公司的股票时，一定要比较一下他们的投资成本与其目前的市场价值。清算价值一般不会考虑给未实现的利润缴纳税款。因此，买入一个人的纳税义务是很容易的，某些共同基金更是如此，这些基金从来不打折，而是以清算价值出售，并且不考虑给未实现的利润缴纳税款以及抵消销售支出。

对于那些处于高纳税级别的投资人而言，如果某股票即将派发的股利很大，他们就会在股利登记日之前卖出股票，把股利变成资本利得，而不是将其变为普通收入。尤其是在还有大量拖欠股利尚未兑现的情况下，这样做节税效果更好，因为资本利得税一般小于股利税率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慈善捐款

目前的法律规定，从事慈善捐款也是一个避税的好办法。根据规定，如果投资者将不超过调整后的税前利润的20%捐赠给某些公共慈善团体，有时甚至最高达到30%，其中至少10%捐赠给教堂、教育和医院等机构，这些慈善捐款是可以从税款中扣除。对于高税级的投资者，这意味着，通过这样的方式，他们只需损失很少的收入，就可以捐赠很大数额的善款，做到名利双收。

低价买入的证券也可以用来捐赠，因为法律规定所捐的证券以市场价格计算，而不必缴纳资本利得税。

资本收益不是真金白银的收入

资本利得税本身就是值得怀疑的，它让大部分美国投资者产生了错觉，把那些尚未实现的资本收益当成了实际收入。以至于他们愚蠢地认为，自己的收入在增加而过度消费。此外，资本利得税还导致市场上扬幅度过大、持续时间过长。但是，税制和实际应用其实是两回事。

我曾经见过这样的投资者，他们在股市上赚了10000美元，于是误以为这就是“收入”，于是就过度消费。

如果按股市平均价格来看，投资者投入股市的资本增值速度若赶不上货币贬值的速度，那么就能以“通货膨胀”为由获得税收优惠而只缴纳“所得税”。

无论以何种标准，投资者在股市上获得的实际利润都不是“收入”，不应该把它们按“收入”来征收所得税。作为投资者，更不应该直接把它们用作日常的开销，通常它是不可持续的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资原则

从避税的角度考虑，究竟在什么情况下应该继续持有原本应卖出的股票呢?

就我个人而言，我不会因为担心纳税就不兑现本应兑现的利润。若想减免税款，有许多其他方法，应从这些方法考虑。

从一个普通投资者的角度考虑，我认为绝对的低吸高抛是不可能的。相反，我认为大多数人只有很少的股票是在最低点买人，反而大多数股票都是在高点买进。实际上，一轮规模较小的下跌很可能会把前期大幅上扬所带来的利润全部抹平。这是因为相对于已经取得一定账面收益的股票，普通投资者手中还有更多套牢的股票，而真正的损失正是来自于这些套牢的股票。1929 年的大股灾就是源于这个原因，在未来还会再一次次重演，而且会愈演愈烈。

不要因为税务原因而拖延兑现利润还有另外两个好处：第一，利润就是金钱，商业行为的本质就是赚取利润，而不是靠运气。要想做股市上的常胜将军，必须有真才实学；不过，有一些人由于运气好，也能碰巧做成几笔赚钱的交易，通常这些赚了钱的人自以为找到了一个获取财富的新途径，但是却忽视了可能为此付出的代价。第二，前一笔交易结束了，后一笔交易就会开始，在以最合适的价格购买新的股票时，必须充分考虑到预期的风险、可能承受的短期亏损等因素。在牛市中期买人的股票，投资者可能会感觉股价不高，结果在股市到反转的最高点时没有觉察到危机的迫近，可是随后的大跌证明当时买人的价格已经相当高了。因此在上升时期进行交易很容易花过高的价格买入股票。对潜伏在身边的巨大风险加以重视，这会让投资者更加谨慎，在市场恶化的苗头刚一出现时，就立刻清仓卖出。

有些个股非常具有吸引力，投资者可以进行短期交易。不能去考虑税务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素而错过了交易的最好时机，这会导致因为长期持仓而使自己的股票失去领涨股的地位。

那些股票投资者无论市场前景怎样，首先考虑的都是资本回报率。例如，如果投资者手里的股票在6个月内从10000美元增加到15000美元，并且市场继续看多，但是市场上也存在不可预见的因素。我认为，为了保住胜利果实，应该及时兑现利润并结清税款。许多股票交易商，特别是投资者，都有某一特定比例的目标资本回报率，往往几年下来收益反而是负增长。从这个角度来看，我反倒觉得投机者风险较小，更容易赚钱。

对于那些非常贪婪、不愿看到自己刚卖出就开始上涨的人来说，我给你们出个主意：一开始就超量买入，既做短期交易，又有长期投资。这样做有不少好处，其中一点就是，你在进行较大数量的交易时会更为谨慎。如果市场形势不好，就干脆全线撤出。如果有利润，就可以卖出短线股，用出售短线股的利润去弥补长线股的成本。

还有第三条也是更为科学的原则，那就是根据资金的涌人情况来决定做短线交易还是长期投资。虽然股市时刻都在兴衰变迁，但从税务的角度考虑，必须从长期持有的角度来选择长线股，而寻找管理能力最强的企业才是在做投资决策时最重要的决定性因素。

可扣除的费用

在获利过程中很自然会产生一些费用。目前，这些费用都能以税的形式，从你的总收入中扣除。这些税既包括雇用经纪人所需缴纳的税，也包括寻求专业服务的税。例如，雇用投资顾问或税务顾问，求助分析公司及咨询公司等所发生的一切费用。在投资过程中，差旅费及其他的联系业务的费用，也可以从税中扣除。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结 语

废除资本利得税将惠及全体公民。如果可以把税务问题抛开，在最恰当的时机进行交易，最后再应付税单，这对个人投资者也是有利的。所以，谨慎的投资者们一定要为缴税准备一些储备金。这样在平时他们就可以集中精力去考虑账面利润，进而更容易自由的进行买卖，而不会因为税务问题导致错失市场良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第33章

投资与通货膨胀

货币购买力的变化及价格和成本的涨跌，是引起收益能力变化、股票投资价值增减及股市价格波动最基础和影响最深远的原因。

“通货膨胀”是指货币或信贷的供应量增加导致的商品价格上升。人们对商品和服务的需求增加或供应短缺，同样也会引起商品价格的上涨及生活成本的增加。

“通货紧缩”则是指货币或信贷的供应量减少，致使商品价格下跌。对商品和服务的需求减少或供应过剩，同样也会导致商品价格下跌及生活成本的降低。

导致通货膨胀或通货紧缩的因素有很多，心理因素是一个非常重要的因素。人们对未来价格上涨下跌的预期会严重影响价格的趋势，这种推动价格波动的特殊动力始终存在。

首先，通货膨胀或通货紧缩会导致财富发生巨大的转移。衡量一个国家实际资产总值的标准不是美元和价格，而是生产和消费。在通货膨胀的早期阶段，一般来说，往往会刺激生产和消费，而且让人们产生市场繁荣的错觉。不过，通货膨胀本质上其实是财富在债务人与债权人、穷人与富人、雇主与雇员及投机者与投资者之间的再次分配。一旦通货膨胀真的到来，并且引起了货币贬值，那么大多数情况下，全面的经济崩溃和严重的情绪恐慌也会随之而来。

对通货膨胀的控制很困难，主要在于通货膨胀的根源难以被抓住。若没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有控制住根源的话，控制通货膨胀的努力就会失败，但如果任其发展，那只有等病人和疾病一同被消灭。

另一方面，由于破坏性较小，通货紧缩相对好一点。它通常发生在经济困难时期，也更加容易被检查出和控制住，而且人们能够采取多种措施克服和扭转通货紧缩带来的负面影响。

总体来说，人们在大多数情况下还很难认识或拒绝接受通货膨胀、通货紧缩的现实。因为大多数人还在用货币来计算自己的收入、收益及损失。结果人们发现，手里的钱虽然越积累越多，但能买到的东西却越来越少，或者钱的数量在变少，但钱的实际购买力却增加了的时候，常常还自我感觉良好。这就是人类的天性，因此总会有一股非常持久的力量促使货币贬值，要么就会有一段非常持久的力量推动货币升值。人们总是更喜欢挣钱和花钱，而不大愿意存钱，这会加剧通货膨胀和通货紧缩的产生与发展。总之，持久的经济推动力会让通货膨胀的影响超过通货紧缩的影响。在这背景下，股票投资者的经济状况会好于那些债券投资者。因为价格的起伏波动要经过很长时期，而且是以价值形式而改变。以上结论是对问题的极端简化，但能对我们日常生活中取得成功带来一些参考和指导。

那些关于未来趋势的财务报表或者建立在过去相似经济现象基础上的评论很可能完全是错误的，因此，对某段通货膨胀或通货紧缩时期的论断，并不一定适合于未来的某段时期。换句话说，在以往通货膨胀时期发生的正确判断，不可能永远都适合于每个时期。因为不同时期的通货膨胀可能发生的原因也不一样，产生这些原因的根源在不断变化，而且它们发展的程度也不一样。在某些情况下发现的问题解决的良方永远不适用于未来出现的问题。

（1）通货紧缩

至于通货紧缩，假如你在通货紧缩刚出现时就意识它要到来，那么现金是既简单又理想的防御通货膨胀手段。在通货紧缩时期，货币的实际价值并不一定会降低，但由于表面上货币在不断贬值，没有产生税务的问题。当通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货紧缩到来时，股票和债券会全面下跌。股票下跌的理由是货币升值减少了利润和资产负债价值，或者是对现金的巨大需求导致大量股票资产被变现。而债券下跌的理由是在多数情况下本金的利息和支撑本金证券的价值会减少，或者债券持有者对债券的抛售变现。利率的降低很可能导致信贷风险，但在这种时期也很难申请到优惠的贷款。

必须铭记一条重要的投资原则：在通货紧缩期间股票市值每年的下跌幅度，总是远远超过这只股票可能带来的股利。这时最好的办法就是持有现金、靠基本资金维持生活，这比追求所谓“收入”能够更有效地减少资本净值的缩水。而且最终的收益和真正的财富常常是在大萧条的转折点抄底而得到的，但如果在最佳时机没有足够的现金，那就会丧失这种抄底机会。总之，要想抵御通货紧缩其实并不难，只需长期持有现金足以。但难点在于要在股票价值缩水之前及时察觉到经济萧条即将到来，能否拥有足够客观理性的态度，持有现金不操作并且只是吃老本。当然，在传统的投资理论中，通常把我说的认为是谬论。即使知道要买的商品价格稳定走低，人们也不会持有现金面对便宜的商品“无动于衷”，即使知道资本的大部分都能稳定地获得更多价值，人们也不会仅“吃老本”。

（2）通货膨胀

现在到了研究在非常复杂的通货膨胀环境下如何投资的主题，开始时，通货膨胀只不过是复苏、好转。在这种经济大环境下，拥有优质权益的投资者会得到同样优厚的收入和利润，一切事物好像都在由低向高处走，社会对商品的需求大大增加导致企业的利润不断增长，商品价格小幅上涨也增加了存货利润和企业的利润空间。在通货膨胀初期，成本价格上涨相对滞后，有关法规此时也最为宽松，这时投资环境特别有利于企业的发展。

虽然通货膨胀的每个发展阶段不太容易明确界定。但在初级阶段之后，通货膨胀将进入到一个“高生活成本阶段”。这时候人们开始体会到通货膨胀给生活带来的种种不便，其通货膨胀速度在不断加快。很多人此时希望出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



抵御通货膨胀的背后力量，但是只有诸如备战、开战或战后这样的原因，才可能渡过通货膨胀时期。民众都被团结到政府周围，通过改革才有可能渡过难关。加大货币和贷款的供给，而减少商品和服务的提供，让产品最大限度地被报废而不是被消费。同时，政府试图征收超额利润税和更高的消费税，以及通过资金配额甚至扣押资金等方式来控制局面。此时盲目投资的风险很大，但股票似乎仍然是最好的投资工具。但是，通货膨胀的长期持续仍会导致大量问题，而且资产扣押也让股票价值大不如前。和通货紧缩引发税务、利润缩减等问题一样，通货膨胀进行到这个时期也会导致公众恐慌。

此时通货膨胀的情况或许能够好转，但通货膨胀很可能发展到下一阶段，我们称为“过度通货膨胀”、“超通货膨胀”、“失控通货膨胀”等时期。在这一时期，通货膨胀已经完全失控，钞票被疯狂印出，物价一天一变，人们不明白究竟还有什么保值？此时的商业活动几乎无法开展。虽然股价也在上涨，货币贬值的速度也同样快！最后，民众焦虑紧张的情绪，加上政府对这种局面也束手无策，共同导致经济系统崩溃。在这种情况下货币或固定债务会变得一文不值。

这种经济环境下的股票会整体走高，但是很难达到传说中的那种高度。一般的理论认为，股权是企业的一部分所有权，因此股权的份额会一直不变。我认为这是错误的认识。在通货膨胀时期，公司会需要大量营运资金等原因促使新增发的融资，而这种融资肯定会严重稀释股权。或者即便通过高明的管理手段能避免股权被稀释，那么再想把企业账面上的利润用于扩大再生产，往往会得不到股东的支持。在股票价格方面，可能因为投资者非理性买入，导致股票价格上涨速度超过其内在价值；还有一种可能是社会对货币的需求太强烈，投资者缺乏流动资金买入股票，结果导致股票价格低于其实际价值。因为这个时候贷款利率会赶上甚至超过通货膨胀率，因此除非人为干预，否则政府加息会让企业的财务费用变成天文数字。在此阶段，普通的投资者随潮流买入的普通股票，将不会有太好的投资业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于在通货膨胀爆发期间，形势瞬息万变、异常复杂，因此难以计算出某个投资者原本可以从这场灾难中挽救出多少财产。然而，令人惊讶的是，有些人盲目认为股票能够抵御通货膨胀。我知道有些人，他们的股票不断下跌反而坚持持有。若以黄金为参考标准，与通货膨胀发生之前相比，他们的股票真实价值甚至损失了97%。

如何在美国抵御通货膨胀？我的看法是：通过对近年来在其他国家所发生的通货膨胀进行分析，发现很难从它们那里得到借鉴。首先，各国通货膨胀的原因和发展程度都不相同。更为重要的是，各国相应的法律、干预措施及税收政策都在不断变化。随着时间不断推移，通货膨胀也在不断演变。以前通货膨胀发生时，精明的投资者能找到一定的空子挽救财产，但是未来的通货膨胀将会让这种空间越来越小。

总之，虽然有许多抵御通货膨胀的办法，但这些办法都要围绕着所在国家的政策来进行。国家的决策者们在采用某种办法之前，都应该先在某个地方进行试验，如果没有副作用，再推广到全国使用。政府要么让我们错误地放弃金本位，要么就导致严重的抵押按揭延期偿付现象，或者使租金水平达到顶点。在偿付债券和保险单时，如果大部分投资人更愿意得到与票面价格相同但购买力已经下降的现金，而不愿意接受购买力不变但票面价格缩水，或者也不愿意接受根据实际财务状况进行现金结算，那么这将会超过国家的实际财力，政府将会发行过多的钞票来愚弄大众。

近年来美国企业生产能力增长过快是导致通货紧缩发生的一个原因。因此，在评价经济状况时，它也应该和其他单纯的金融因素一样受到重视。而且在未来，税收因素也会让美国的投资者蒙受损失，很可能会超过因通货贬值而产生的损失。因此应该综合考虑上述两者带来的影响。

我个人认为，美国作为一个拥有强大国力和生产力的出口国，在未来是不会爆发那种失控的恶性通货膨胀。如果世界大战再度爆发，美元会贬值75%，或者贬值90%甚至更糟的情况也会出现，但不可能发生类似俄罗斯、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



德国当年在第一次世界大战后出现的那种夸张的恶性通货膨胀。在当时的德国，货币贬值到大约 4 万亿马克才兑换 1 美元的夸张程度。

在目前的经济形势下，制定投资政策需要将注意力集中在美元究竟在升值还是贬值，以及股票市场价格的折价幅度是低于、等于还是高于市场情况。虽然人们不会谈到通货膨胀因素，但在那些主题为“购买力价值”的文章中，通货膨胀问题是永远无法回避的。

在美元价值不断波动的条件下，能够成功地进行投资才是真正成功的投资。这两种成功实际上是一回事。很多投资者自以为自己的投资“抵御了通货膨胀”，而事实上，他们比那些置身事外的投资者更容易陷入困境。只有在合适的时机、合适的价格买入股票，才能发挥抵御通货膨胀的作用。不管股价上涨的动因是什么，这一规则都是有效的。实际上只要社会处在经济上升期，价格势必也是一路上涨的，不管实际通货膨胀发生与否。通常，经济增长态势是不变的。如果情况变得越来越差，那么质量越好的股票，越能挺下去。为了抵御通货膨胀，最好的投资对象就是那些管理最优秀的企业，因为它们发展前景光明，利润增长稳定。还有一些股票或企业也能在通货膨胀中避免或减少损失，例如，那些没有负债问题的个股很可能会从通货膨胀中成功脱身，还有一些收益不大的制造企业，它们也会随着人们对商品的需求增长而暂时得益。此外，一些可以享受合法的减免税政策的公司也可能克服效率低下的问题。还有一些高成本的自然资源类股，它们都能在一定程度上抵御通货膨胀。但是，如果放在一个较长的时期来考察，它们必然走向衰败。投资这类股票是有一定风险的，因为一旦投资者准备将投资转移到实体公司上，就会发现相关的税务罚款看起来太高了。

当人们将不满越来越多指向社会等级差异时，也正是通货膨胀、政策法规或者赋税在一点点侵蚀你辛苦挣来的钱的时候。人们最好能以同等的价值，购买别人的劳动成果。这是一个充满亲情和温情的时代，因此我并不鼓励大家因为通货膨胀而不进行储蓄，只是希望大家保持一定幅度的储蓄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 34 章 历史案例

杜邦公司经常被认为是最有名的成长股，也是最好的直接投资形式，刚好与最好的防守性投资形式——美国债券相反。图 34－1 的图表和本节中其他图表一样只是估计数，用来大概说明情况而不是精确的统计。这一时期，杜邦盈利最高的一年是 1950 年，每股收益为 6.59 美元，1950 年支付股利也最多，每股股利为 5.35 美元。而实际上杜邦的最高价位是在 1951 年。通常来说，杜邦的盈利表现反映了整个美国经济的繁荣，甚至超过了国家经济的繁荣水平，因为杜邦所处的行业优势和公司高超的经营管理。因此，杜邦的股价波动同样能反映出何时市场情况最好。

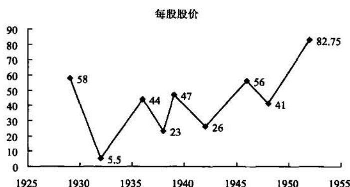


图 34－1 历史案例——杜邦公司（根据当前股本调整）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年份	1929	1932	1936	1938	1939	1942	1946	1948	1952
每股收益	1.77	0.45	1.89	0.94	1.92	1.27	2.36	3.28	4.6*
每股股利	1.48	0.69	1.53	0.81	1.75	1.06	1.75	2.44	3.55*
每股股价	58	5.5	44	23	47	26	56	41	82.75

注：* 为估计数。

这一记录显示出，即使是最好的股票，如果在错误的时间和错误的价格买入，投资者也会遭受重大损失。1929 年杜邦股价最高时每股价格是 58 美元，但在几个月后就变成了 20 美元，在 1932 年甚至跌到了最低点每股 5.5 美元。也就是说，假如一个投资者在 1929 年高点买入，那么他直到 1949 年才能解套，也就是要等待 20 年后。杜邦在 1937 年以后的走势相对平稳很多，但即便如此，股价还是有两次都跌到了高点的一半。

这也许能说明，任何人如果买入像杜邦这样的好股票，只要一直拿好也没有问题。但现实和理论推导是完全不一样的。这个股票也许在几年后能解套，而在现实操作中，如果发生了一些紧急情况导致投资者被迫卖掉股票，而且在股价低迷的时候投资者往往会弥漫在悲观的气氛中。人性就是这样，投资者在错误时机买入一只股票，那么他很容易重复自己的错误，在错误的时间卖出。

因此，投资股票，哪怕是最好的股票，也要有非常好的判断力才能成功。

道格拉斯航空公司就是一个如何利用新兴产业的成长性来挣钱的好例子。通过图 34－2 我们能看到，在 1929 年它的每股股价是 23 美元，当然，1932 年它也随着大盘跌到了低点，每股股价 2.5 美元，但是 1935 年它就恢复到了 1929 年的水平。1935 年它的每股收益就超过了 1929 年，但是直到 1940 年受到战争的影响，它的收益才真正增长，达到每股 9.03 美元。而且我们注意到，很有趣的是，1941 年它的每股收益为 15.15 美元，远高于 1940 年，但是这一年的股价却很低，且低于 1940 年的水平。1943 年，股市处于低谷，可是它的收益仍达到了每股 4.96 美元。整个股价波动周期中，最低收益出现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1947 年，道格拉斯公司在这一年发生了亏损。

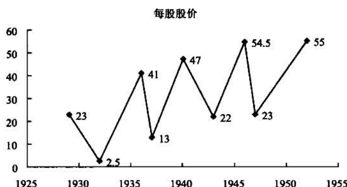


图 34－2 历史案例——道格拉斯航空公司（根据当前股本调整）

年份	1929	1932	1936	1937	1940	1943	1946	1947	1952
每股收益	0.67	0.1	0.87	0.95	9.03	4.96	1.82	0	5.25*
每股股利	0	0.44	0	0	2.5	2.5	3.75	1.25	3.5*
每股股价	23	2.5	41	13	47	22	54.5	23	55

注：* 为估计数。

从道格拉斯航空公司案例可以看出，当市场没有被超低估时，成长性非常重要。我们可以看到，道格拉斯的股价最高点出现在战争期望最激烈时，而不是每股收益达到顶点时，道格拉斯的股价在 1947 年当收益最低时也处于低迷状态，部分原因是整个大盘也处于低迷状态。

投资者在 1937 年买入国际镍业公司这只股票，那么他就是在错误的时间以错误的价格买入。第一，整个大盘在下跌，很自然会导致国际镍业的下跌。但是，按照道琼斯工业平均指数，市场大盘在 1946 年就已经恢复到 1937 年的水平，而我们从图 34－3 中可以看出，国际镍业公司股票在这段时间才恢复到 43 美元。在 1952 年，国际镍业公司股票在 15 年后也没有恢复到 1937 年的高点，而此时的道琼斯指数和其他很多股票价格却已远远超过了 1937 年的水平。一个最重要的原因就是，国际镍业在 1937 年是受市场追捧的热门股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当时，人们买入此股作为抵御战争和通货膨胀的保值手段，而且它可以在几个市场上用加元、英镑或法郎进行交易。如此过度的狂热造成了该股令人恐怖的溢价程度，价值严重被高估。第二，盈利降低。战争时期，由于政府定价，税率相对也较高。第三，股利下降。第四，1937 年，国际镍业在受到市场追捧的情况下，股价是每股收益的 22 倍，收益率仅为 3.25%。而在 1952 年，其市盈率为 10 倍，收益率为 6.25%。也就是说，尽管 1952 年的收益和股利高于 1937 年，但国际镍业的股价反而更低了，一个原因是市场对国际镍业的狂热已经消退，另一个原因则是 1952 年整体估值重心比 1937 年的整体估值要低，而人们对投资回报的期望更高。

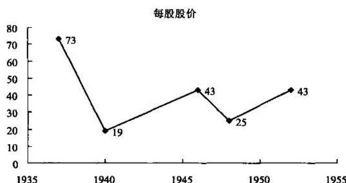


图 34-3 历史案例——国际镍业公司（根据当前股本调整）

年份	1937	1940	1946	1948	1952
每股收益	3.31	2.31	1.9	2.55	4.20*
每股股利	2.25	2	1.6	2	2.60*
每股股价	73	19	43	25	43

注：* 为估计数。

国际镍业的股价记录表明，如果买入时机不好，受市场追捧导致股价过高，再可靠、上涨趋势再明显的股票都可能带来亏损。

从图 34-4 中可以看出，如果有投资者在 1929 年买入纽约中央铁路公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，那么他将遭受几乎全部的股灾。第一，整个大盘以及纽约中央铁路公司的股价当时都处于高估状态，而 1929 年至 1932 年期间，大盘和纽约中央铁路公司股价一泻千里，都处于低估状态。第二，铁路在与其他交通工具竞争中处于下风。第三。东部的居民收入增长开始下降，低于西部和南部地区。第四，盈利狂跌。第五，没有股利派发。这个例子说明，如果选择了错误买股时机，那么会给投资者可能带来惨痛代价，而从 9 美元到 55 美元，从 7 美元到 36 美元的两次反弹也证明，即便是长期趋势明朗的股票，想要获取投资收益也需要正确地把握时机。

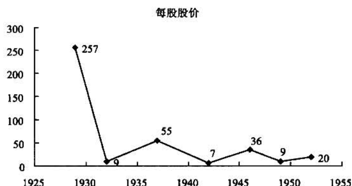


图 34－4　历史案例——纽约中央铁路公司（根据当前股本调整）

年　份	1929	1932	1937	1942	1946	1949	1952
每股收益	16.7	0	0.99	7.61	0	1.51	2.28*
每股股利	8	0	0	0	1	0.5	0
每股股价	257	9	55	7	36	9	20

注：* 为估计数。

泰尼柯勒公司也是一个很好的案例，能让我们看看夸张离奇的股价是如何发生的。在 1930 年，因为彩色电影的发明，当时市场对它充满了无限憧憬，该公司的资本总额急剧膨胀，从图 34－5 可以看出，每股达到了 86.5 美元，竟然是 1930 年每股收益的 61 倍。如果我们根据当时泰尼柯勒占领了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



100%电影市场的情况，以及1930年的税率水平来计算它的股价，我们发现其合理股价最高应在每股8美元多。在当时那种特殊股票情况下，如果每股收益为8美元，通常很可能以7倍于收益额，即市盈率为7倍，股价估值为56美元。从中我们发现当时86.5美元的价格是多么高得离谱。但是，这只股票确实达到了这个不可思议的价格。做短线的投资者也许认为股价永远不可能与他们自己估计的“实际价值”相差甚远。但是事实上，几乎所有的股票在任何时候都和实际价值不一样，或高或低，甚至从历史记录来看，肯定会出现明显高估或过度低估的情况。泰尼柯勒在40美元、50美元、60美元、70美元的时候已经被高估了，但是这都没能阻止它一步步卖到86.5美元这个最高价。

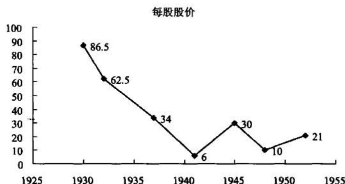


图34－5 历史案例——泰尼柯勒公司（根据当前股本调整）

年 份	1930	1932	1937	1941	1945	1948	1952
每股收益	1.31	0	0.58	1.05	0.74	1.93	2.30*
每股股利	0	0	0.75	1	0.5	1.25	2.00*
每股股价	86.5	62.5	34	6	30	10	21

注：* 为估计数。

在1931年，泰尼柯勒公司的盈利竟然差不多为零，而1932年、1933年和1934年甚至出现了亏损，在1930年股价达到高点时，其营运资金竟然不足75万美元。而在1941年公司用事实证明了自己的成功，拥有350万美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营运资金，每股收益 1.05 美元，而且派发了 1 美元的股利，股价为 6 美元。可以和 1930 年做个比较。显然，6 倍的市盈率是合适的。虽然接下来几年状况不佳，但是 1949 年泰尼柯勒的每股收益达到了 2.56 美元，每股股利为 2 美元。

泰尼柯勒案例表明了心理因素对市场估值有相当重要的影响，而且投资者对某只股票的期望越大，往往就会对这只股票估值越高。通常情况下，股价的最高点会在绝大多数人预期其价值最高的时候出现，而不是在这只股票的实际收益最高、股利最高，或者实际价值最高的时候出现。

图 34-6 显示，华纳兄弟的股价在 1940 年、1941 年和 1942 年三年间在 1 美元至 3 美元之间波动，这期间购买华纳兄弟的投资者受益于以下每一个有利的因素：（1）整体市场上升。（2）华纳公司盈利上升。（3）华纳从无股利股变为有股利股。（4）华纳财务状况得到改善，还清了债务，购回了优先股。（5）在第二次世界大战期间电影业股票不受市场欢迎，因此股价估值很低廉。投资者错误地认为电影业将会失去国外市场，但是随着时间推移，这一看法被证实是完全错误的。在 1946 年，超常的巨大盈利以及减税政策让盈利额达到了历史新高，此时电影业股的人气在市场达到了顶点。但是从那之后，电影业股开始走下坡路，因为电视发展的威胁以及公司本身的盈利和股利的减少，它们和大盘的上涨背道而驰，出现了衰退。

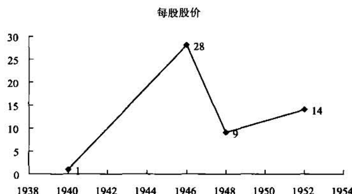


图 34-6 历史案例——华纳兄弟公司（根据当前股本调整）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年　份	1940	1946	1948	1952
每股收益	0.32	2.62	1.62	1.67*
每股股利	0	1.12	1.25	1.00*
每股股价	1	28	9	14

注：* 为估计数。

华纳兄弟案例表明，如果一只股票集各种有利因素于一身，拥有它的投资者将获利丰厚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 35 章

适合大众投资理财的方式——基金

本书的读者对投资信托和共同基金的看法可能会有分歧。一些人会觉得自己亲自投资于股市实在太复杂了，应该把钱交给信托或基金去理财，以解决他们的投资问题。而另一些人感觉自己可以正确掌握买进或卖出股票的时机，完全可以自己参与买卖，甚至是利用各种财务杠杆进行投资。

我们通过调查研究发现，如果单从投资公司业绩来看，无论在相同的基金之间还是在不同种类的基金之间，其经营业绩都有很大差异，但从总体上，基金的经营业绩与整个大盘走势基本相同。但是，这份研究报告公布之后，许多业内人士对报告进行了质疑，他们认为这份报告对他们不公平，因此不接受该结论。但事实上，这份研究报告的结论比较有利于基金经理。基金经理操作着基民的巨额资金，这份研究报告其实还是肯定了他们的管理能力与投资能力。

事实上，只有极少数普通基金能始终跑赢大盘，而且这些基金大多数是封闭式基金和对冲基金。但即使这样、我建议还是应该采取牛市买入熊市卖出的方式，肯定会比一直持有基金的收益要好。

许多经验丰富的成熟投资者，即便他们持有的基金小幅度地跑赢大盘，他们也是绝对不会满足的。至于投资信托，其收益通常都会随着大盘起伏不定。只有在非常特殊的情况下，在非常短的时间内，信托才会和大盘走向相反。

因此，一名投资者，其投资业绩如果想超过大部分人的话，必然要学会自己选择买卖时机，独立进行投资操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 36 章 不要奢求廉价管理

赚钱有三种方法：第一是出售你的时间；其次是出租你的资本；最后是用你的资金去冒险。

一般的投资者购买股票或增资股本，其实就是对股权进行投资，也就是在用自己的钱来冒险。实际上，他们其实等于是与公司股东们一起在经营一家企业。

有些投资者对此乐此不疲，但我更关心投资者在公司管理中究竟有没有作用。

显然，很多人非常羡慕上市公司投资者的地位，因为投资者只需要用自己的资金购买该公司的股票，股东聘请职业经理人来管理公司日常业务。投资者需要做的只是选择在正确的时机购买正确的股票，然后在正确的时间将其卖掉，就可以坐享利润和股利了。但当投资者自己投资一家小公司，或与别人共同出资经营时，此时投资者不仅要拿自己的资金去冒险，还必须参与管理公司日常业务，甚至有时候还要为销售自己的产品而努力工作。但是，上市公司的投资者们也有一个劣势，就是会为不参与企业的管理而付出代价。

这些年，投资者们逐渐加强了关注上市公司的管理。他们开始从各个角度，仔细思考公司的经营管理。比如，这家公司的管理层是否拥有比例适当的股份？这些股份是在减少还是在增加？他们拥有的股份是用自己的资金购买的还是公司配给的？这些管理者是否忠于职守？他们的薪金、奖金和养老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金是否合理？投资者们对上述问题都非常关注。

不过，投资者一方面不愿意看到管理者拿太高的薪酬，另一方面还不想让管理者获得充分的财权，甚至新闻媒体也经常会批评上市公司管理层。我觉得这些观点都是狭隘和错误的。

公司薪酬制度的本质是为了吸引和留住优秀人才，一个公司的成功与其管理层和员工有着密切的联系，毕竟公司最重要的资产是人才。

现在政府发布了新的税法，过去那样只依靠储蓄来养老的方式慢慢消亡。按照现行的政策体系规定，公司的普通职员和高层管理者都必须为自己未来准备一笔养老金或完善的养老计划。而且，在争夺最优秀的人才时，每家上市公司不仅要面对其他上市公司的竞争，还要面对无数中小公司的竞争。所以，我们给优秀的管理人才支付薪酬的标准应该根据管理人才本身的价值来决定，而不应该是一成不变的。因此，投资者不应该单纯就薪酬谈薪酬，而是应该把管理层的薪酬和他的业绩结合起来考虑，聘请一位优秀的管理者，公司能得到多少回报？是否物有所值？但是，总的来说，最好的最终也是最划算的。

例如，麦克斯威尔－查默斯（Maxwell-Chalmers）汽车公司正处于濒临破产的边缘，为了拯救公司，该公司决定重金聘请沃尔特·克莱斯勒担任公司的管理者。在他的管理下，最后这家曾经濒临破产的汽车公司最终成为美国三大汽车制造商之一。因此，能够聘请到优秀的管理人才，花再多钱都值。但如果把公司的管理权交给那些缺乏能力的人，以至把公司逼向绝境，那么花再少的钱也是不值的。

一般来说，公司管理层持有公司股权当然更好。但是不能简单的判断公司管理层拥有股权越多，公司的效益就越好，这需要具体问题具体分析。如果公司的管理层最近出资大量买入自己公司的股票，那么这个公司后市的表现一定很不错。

现在的企业不能再像以前那样，对自己的经营神秘莫测不为外界熟悉，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而是希望公司的经营状况更多被投资大众所了解和分析。否则的话自己公司的股票因为封闭而被投资者们所冷落，这将导致企业的业绩和股票价格背离，最终让公司陷入困境。

因此，投资者与其关注公司管理者的薪酬，还不如关注公司如何才能找到最合适的管理人才，为公司创造更好的业绩。一般来说，支付给管理者高额薪金的公司，其薪金支出只占纯收益的极少部分。但是，如果公司用很低的薪水去聘请管理层，他们一旦决策出错，所造成的损失很可能大幅降低收益，甚至彻底抵消收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 37 章 异想天开的投资计划

在过去一些年里，华尔街各大媒体都在关注一种系统化地积累并利用财富的投资方法。这种投资方法认为：长期来看，市场走势肯定上升，即便在短期内市场走势不佳，也只不过是摊薄收益罢了，而最终也必将会获得丰厚的回报。姑且把这种投资计划叫做“定期定额法”，而我把它称为“异想天开的投资计划”，因为它所承诺的回报既不可思议又脱离现实。

从数学的角度来看，这个投资方法没有问题，将财富系统化地累积并加上复利，在年复一年的时间后，最后肯定能得到引人注目的收益。一笔资金，如果按复利每年 6% 的增长率来算，12 年就能翻一倍。如果每年再追加一些资本，资金数增长会更快。按这种方法计算，最初投资 1 美元，12 年后就会变成 2 美元，如果每年再存进去 1 美元，算上复利，12 年后就会得到将近 17 美元。

这只是在数学上的计算，而从实际操作来看，这种方法会碰到很多问题。首先，怎样保证每年肯定有 6% 的回报率呢？另一个问题就是在整个投资过程中会有很多扣除项目，如企业所得税。

当投资者按照这个计划去投资普通股时会产生更多问题。我认为无论这只股票现在和过去有多么优秀，也没有人能够准确预测其未来走势。当前有一些华尔街的媒体以图表的形式演示了如果购买这些公司的股票，在理论上将会得到怎样的收益，其中包括通用汽车（General Motors）、杜邦公司（Du Pont）、新泽西标准石油（Standard Oil Of New Jersey）、伊斯曼－柯达（East-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



man Kodak)、西屋电气（Westinghouse Electric）以及其他一些公司的股票。

例如，其中有一个图表显示了西屋电气在1937～1954年这段时间的走势。按照“定期定额法”，投资者从第一年起，每年投资1000美元买进西屋电气公司的股票，从1937年到1954年18年共投资18000美元，最终将得到41580美元的本利和。作者还计算了到1954年这笔投资包括股利在内一共升值23580美元，达到131%的总回报率。折为年回报率平均有7%～8%的年收益率。

这一推导过程是有问题的，它只向后看而没有向前看。例如，1937年西屋电气的股价高达42美元，而到了1942年，股价狂跌至15.75美元。在这6年时间内，投资者的资金在不断缩水，如果急需资金的话却不得不割肉出局。对我来说，这样做太冒险，我肯定会中途结束这项投资计划。通常，当股价低迷时，企业的经营状态也会比较差，因为经济大环境缺乏资金用于投资。此时，为了让这些计划自圆其说，投资者会逢低买入。回想1932年大恐慌时期，当时人们没有钱付租金或者抵押利息，甚至被迫延期偿付贷款，他们怎么可能还会购买股票，坚持所谓“周期性的财富积累”呢？假设普通投资者坚持定额投资法也是完全不合逻辑的。

这里还存在一个信念上的问题。人性就是这样，当股价上涨时，人们会充满乐观和自信；但当股价下跌，人们又会怀疑自己的投资行为是否正确。例如，西屋电气在1946年每股收益只有65美分。在这种情况下，一般的投资者还会每年投入资金吗？在这种情况下，许多人即使有钱，也会认为最好中途停止这一投资计划，避免投资产生亏损。

因此，这些图表只能说明何时选择哪一只股票回报最高。例如，在1929年美国股市大崩盘之前，一些有远见的投资者可能会选择一些当时的蓝筹股，如纽约中央铁路、西联公司、爱迪生联合公司等公司的股票。这三只股票在当时看起来都还不错，而且直到1929年之前表现都很抢眼，但是随着1929年经济大危机发生，这三只股票和其他很多股票一样跌幅惊人，投资者损失惨重。

纽约中央铁路的股票在1929年每股收益超过16美元，每股股利超过8美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，股价高达250美元，但是在24年后的1953年，这家公司的股票每股收益只有5美元，每股股利只有1美元，平均股价仅为21美元。纽约中央铁路的股票表现代表了很多曾经受追捧的热门股的命运。因此也很难说当今流行的蓝筹股究竟会不会重蹈纽约中央铁路股票的覆辙。

如果有人不同意我的观点，那我强烈建议他去选择一个上市投资信托，并定期投入资金。如果你选了一个不错的信托，它能自动调整投资组合，可以让投资者基本上跟随大盘波动而不会掉队，而且还能消除投资者因为不幸的选股而亏损惨重的情形。

当然，因时机把握不准带来的风险和可能无法将投资计划坚持到底的情形依然还会存在。

现在华尔街流行着这样一种观点：因为股市总是持续上升的，所以今后还会继续上升。这种观点认为从长期来看，10年、20年，甚至50年，在我们的整个有生之年，股市肯定是向上的。另外还有一套数据假设也很流行。从1937年1月15日起到1950年1月15日，随机抽取92只股票，在这92只股票上各投入1000美元。理论上这种包括市场利润和股利在内的回报率高达12.2%，而且作者认为自己的分析和结论很客观。因为道·琼斯工业指数在1937年和1950年两个年份的指数很接近，他们选取的这92只股票也是从1936年交易量超过100万股的股票中随机选出的，来自27个不同的行业板块。

但是，这个想法过于理论化，在实际操作中根本行不通。谁会每年投入92000美元来购买股票，无论行情是好还是不好？谁会把全部股利都用做再投资，然后再从其他方面获取收入来支付税款并支付日常开销？谁敢不顾风险，长期把这个投资计划坚持下来？谁又会如此平静的生活，生活中不会碰到任何意外状况呢？

现实中的投资者也许每年有500美元用于投资，而且还不得不支付一笔不低的委托费用和零股交易费用，以上的分析并没有包括这些交易费用，也没有考虑所得税。任何投资者都不可能买下整个大盘和指数，他们只能选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一些具体的个股。

除了以上问题外，上述思想还存在另外一个缺陷。它完全忽略了一个非常重要的事实：长期内货币的购买力肯定在不断变化，而且表现形式多种多样。可能是由于通货膨胀带来的货币购买力下降，或者由于通货紧缩导致的货币购买力上升，甚至政策性的变化、法律的影响，都有可能改变货币的购买力。例如，货币定量配给政策将大大地限定单位货币的价值，对于货币流通的限制也会导致购买力的变化。此外，高额的营业税、关税壁垒和很少的进口配额都会对货币的购买力造成影响。“二鸟在林，不如一鸟在手。”手里拿着现钱比计划 15 年或 25 年后大赚一笔要来得更实在。在人生的不同阶段，货币带给人们的效用是不同的。以相同方式花钱消费，你在 35 岁时和你在 50 岁时的效用是不一样的。这一切都告诉我们，在投资的时候必须独立、谨慎地思考。不要轻易地被“只要你耐心等待，总能顺利达到目标”这种观点所左右。从我个人的经验来看，我绝对不会在刚开始投资时就预先计划好后面的每一步该如何走。我认为投资不是一门非常严谨的科学，甚至根本就不是一门科学，要想在投资中获得成功，唯一的做法就是必须在实际操作过程中不断摸索，遇到亏损则止损斩仓，碰到盈利则及时跟进。最重要的一点是，避免被某个死板的长期投资计划所牵连。对我而言，这种投资方法在大多数情况下只是用你的资金买入很多股票，有好的，也有差的。而“倒金字塔交易法”更有吸引力，它主张先进行试探性的买入。如果投资方向正确，就再大规模建仓买入，如果发现投资方向出现错误，就不要继续坚持下去。

早在 1929 年 8 月，约翰·莱斯科伯就曾经说过：“没有人能完全依靠储蓄变得富有。完全依靠储蓄，就好像只给你制定一套分配政策，却没有东西让你分配一样，因为没有那么多钱让你储蓄。”我非常赞同约翰·莱斯科伯的观点。但是要想在投资这场战争中生存下来并取得胜利，必须依靠智慧，而不能指望奇迹的发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 38 章 双倍股利

步骤程序

投资并不是一门严谨的科学，最好的投资者往往是那些最好的心理学家，那些会计师与和数字打交道的人反而在投资过程中往往麻烦不断。成功的投资是经验、信息和判断的三者结合，不仅仅是单纯的事实或者简单依靠公式。

我认为，最成功的投资者肯定是把最多的钱实施到自己最成功的理念上，而用最少的钱投入自己把握最小的事情。

换句话说，我一直认为金字塔式投资法比平均成本投资法强，因为前者把钱投入到无底洞的概率很小。

这些原则的麻烦之处是它们在实践中不能自动被执行，必须依靠人的主观意识来实践，投资者会经历冲突的情感、贪婪和惰性的考验，但理论和实践毕竟是两回事。我们大多数人都不喜欢止损，也不喜欢踏空后在更高位的价格购入该股票。

这时“步骤程序”该发挥作用了。其实它并不是一个真正的程序，因为我根本就不相信任何程序或法则，这不过是个名称而已。

当你处于不利形势，把握不准的时候，“步骤程序”能帮你摆脱困境。

例如，假设你买入一只后市看好的股票，而且如果你不是真正看好这只股票，你是绝对不会买入的，但与你的期望正相反，这只股票下跌了。这时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你肯定开始怀疑当初买入是否明智，但你还是会犹豫着做出决定，及时止损，变换目标。此时，你可能先卖出一部分，可如果形势还是不利的话，怎么办？每当这只股票的表现让你有失败感后，你就再卖出一部分。你会惊奇地发现，这一策略可以让原本可能被套的人最终从跌跌不休的行情中解脱出来，同样也可以让原本可能踏空的人不错过大好的行情。

专业人士的选择

很多人都知道，阿美拉达石油公司（Amerada Petroleum）名列“最受欢迎的50只股票”之首已经很长时间了。这个排名说明投资高手认为应该重仓买入阿美拉达石油公司，大家也容易发现，这个排行榜是根据175家机构持仓情况整理出来的，如果这些机构重新建仓，他们的首选股和仓位最重的股票就是阿美拉达石油公司。同理，机构接下来会依次买入其他出现在排行榜的股票。

我一直觉得，大多数投资者对所持股票和目标建仓的股票仁者见仁智者见智，而且大部分机构阿美拉达的仓位和其他股票的仓位也相差不多。阿美拉达继续上涨，如果是一次之前的意外上涨，随后机构就可能继续重仓买入，但如果是一次预料之中的上涨，就不一定如此。

这些分析主要是想让投资者注意到机构持有股票的重大变化，对于投资者而言，更重要的是，看看哪些股票因为机构建仓首次出现在榜单上，哪些股票因为机构加仓排名靠前了。市场价格波动引起的变化意义不大。难点就是如何开始买入股票，如何能在已经上涨的股票上继续追加买入。

零股交易

你可以一次只买入在纽约证券交易所上市的股票1～99股，这些少于100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的交易都被称为“零股交易”。

这种交易方式应该引起投资者的广泛关注。早在“纽约证券交易所月度投资理财计划”推出之前，“零股交易”的方式就已经出现了。当时，没有广告和营销手段向公众推荐这种交易方式。但“零股交易”在当时还是成为了热门的交易方式，深受市场喜爱。近年来基金已经占据了在中小投资者心中的地位，因此“零股交易”才逐渐退出主流舞台。

我必须承认投资信托和基金的优势。一个优质的投资信托或基金为小投资者提供了良好的管理、多样化的配置股票的投资途径。而且，投资信托或基金不让中小投资者们操心费力。一个初涉投资领域的新手可以把闲置资金分为两部分，一部分购买投资信托或基金，另外一部分购买美国政府发行的国债，这样他就能同时防御通货膨胀和通货紧缩的双重保值，从而在这不确定性的世界使自己变得相对安全。

“零股交易”为那些资金量较小的中小投资者亲自操作创造了条件。很多人希望凭借自己的努力至少战胜市场，或者想通过亲自实践来获取经验教训。对这些人来说，“零股交易”是个理想的工具。

我们在本书的前面部分就已经指出，那些价格最低的股票经常会让投资者付出最惨痛的代价。所以，假设在多数情况下，你买入 10 股每股 75 美元的股票，要比买入 100 股每股 7.5 美元的股票更赚钱。

“零股交易”的交易费用是根据所买卖的股票价格及交易金额来决定的。例如，用 1500 美元购买 20 股单价为 75 美元的股票，需要支付的交易费用是 18 美元加交易额的 0.25%，或加上 5 美元。此时交易费用最多不超过 23 美元，即不超过总交易额的 1.5%。这比将这 1500 美元用来投资基金需要支付的交易费用就少多了，因为你不仅要为购买基金支付基金年费，还要支付资金管理和保管等费用。

“零股交易”也给中小投资者创造了多样化投资机会。以前只有大投资者和投资信托机构才有能力进行这样的多样化投资。例如，在当前花 17000 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元正好可以购买100股美国电话公司的股票。通过“零股交易”，投资者可以将这17000美元分成若干部分，购买不同公司的股票。这样交易可以使投资者成为多家公司股东并得到很多签署着自己姓名的证书，公司会直接将股利通过邮寄的方式寄到他的手中，而且他也同样能够直接收到这些公司的所有信息，特别是年报信息。因此，“零股交易”提供给中小投资者与大投资者一样的机会。

为什么买入

假如你想获得双倍股利、双倍利润，同时又想让亏损的概率降低50%，那么就在你思考购买股票前，问问自己下面这些问题：

1. 我打算投资多少钱买入这个公司的股票？
2. 我认为我能盈利多少？
3. 我能承担多大的风险？
4. 我期望用多长时间来达到我的目标？

我相信，如果你把风险止损点设置在投资的10%～20%，在6～18个月之后，回报率将达到150%～200%，这将是一次非常成功的投资！

可能需要写一本书才能详细阐述应该如何去做。这里只能简明扼要地列出几点：

a. 如果你是初涉股市的菜鸟，那么我建议你每次只拿出10%的资金用来投资，既不要多，也不要少。如果你是一个老股民，那你就不需要我的建议了。一般来说，老股民少则投入总资本的20%，多则达到法律允许的最大限度。假如你对自己的投资水平不够自信，那么最好选择其他投资项目吧。如果当你的投资经验丰富了以后，再转战回来，一样可以达到预期的收益。

b. 你期望的收益才是问题的核心。你必须看到一些没有反映在当前股价上的利好因素。假如人人都能感觉到你感觉到的东西，那你肯定没有钱挣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然我这么做过于简单，但这是非常有效的，因为搭乘股价上涨的顺风车比想让股票止跌反弹容易多了。换言之，即使在看似高位的价格买入一只处于上涨行情的股票往往容易挣钱，但要想找出一只正在下跌但很快就会止跌反弹的股票也不容易。

c. 在形势不妙时要坚决果断地撤离，以保存实力。在一只被高估的股票上，应该选择 10% 作为止损点，这样就能减少损失。在一只被低估的股票上，则应该选择 20% 作为止损点。有时候在你损失了 10% 之后选择将股票就止损点卖出，结果这只股票却马上出现了反弹，甚至涨得比以前还高。在这种情况下更需要保持头脑清醒和冷静，止损就像给投资上了一份保险。投资菜鸟们根据固定的止损点止损，高手则会根据自己的判断选择止损点，只有傻瓜才会任由股价下跌而不止损。

d. 时间就是生命。税法规定，当前通用的最短投资周期是 6 个月，因为更远的将来是很难预测的。如果一项投资要长达几年时间，即使盈利为 50%，平均到每一年上，那收益也很普通了。

在回答了本节开头的那 4 个小问题后，你会惊奇地发现这些问题会促使你的想法朝一个全新、有益的方向转变。

首要的是“最后一步”

我曾经有两个月远离了我的投资事业，不得不通过写专栏文章谋生，当时我离开了纷繁复杂的股市，也把有关的经济数据抛在脑后。那段日子让我有更多时间去思考“怎样做”，而不是去想“要做什么”。

大多数人会认为，“首要的”一定最先出现。但对鞋匠来说，最重要的工序恰恰是最后一道定型工序。同样，大多数投资者认为，如果某只股票的价格接近最低水平，或者它的价格与定期收益相比最低，或者它的收益率达到最高，或者它的价格与其账面价值相比最低，此时正是这只股票的入市良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是对那些真正成功的富有成功经验的投资者来说，最好的才是最划算的。

如果你在每个板块里，都能正确地选择几只在最高位买入，而且还能挣钱的股票，那就证明你已经具备了把握股票走势的能力。显然，我并不是提倡将这种做法当做投资方法。我在这里之所以介绍这种方法，只不过是因为很多人把它反过来使用，即人们总是买那些看上去“价格最便宜的股票”，其结果肯定会以失败告终。

“首要的是最后一步”，这句话看似是一个悖论，其实它说明了市场总在不断地变化，不停地对交易中的股票进行重新估价。在99%情况下，如果有两只汽车股票，其中一只的收益率为6%，另一只是7%，那么真正明白市场规律的投资高手会认为，那只收益率为7%的股票反倒是个不利因素。可那些只认为高收益率就意味着便宜的大众投资者却未必理解这点。

如果下一次你在投资过程中发现一只便宜的股票，要把它当做危险信号，看看你是否忽略了一些重要的利空因素。下一次如果你想抛售一只超级蓝筹股，这只股票的收益率为2%，而且其股价每年还上涨50个点，你最好等等，多看看这些是不是表示一切顺利的信号，此前的成功可能预示未来更大的成功。

何时卖出

开始一次交易往往要比结束它要容易很多倍。当你购买一只股票之前，如果形势不明朗或者现实与预期有出入时，最好主动放弃它。

但是，一旦你买了股票，让你决定是否继续持有，就完全是另外一回事了，此时你就会变得投鼠忌器、畏首畏尾，可是无论心中有多少困惑，都必须在关键时刻做出决断，否则必定会贻误战机。这就好比你的汽车停在铁轨上，此时恰好有一列火车向你飞快驶来。这时，无论你向前开还是向后退，都不能确保完全避开。但是，面对不断逼近的火车头，你必须做出一个决策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要么前进，要么后退，或者你也可以弃车逃跑。

如果你买的股票亏损了怎么办？我认为，应该按照你在买股票之前就给自己定下的规则来自动应对，我总是偏爱止损卖出。碰到那些被高估的股票，止损点应该设置在成本价的10%，而那些被低估的股票，则应把止损点设为20%。那些投资菜鸟们应该预先设置一个固定的止损点，而那些经验丰富的老股民可以根据你的经验和判断来设置止损点。总之，在你已经获得一些盈利时学会止损会更加重要，应该让盈利不断积累，而不是让它慢慢消失。

假设每一位读者也是持有几只股票的投资者，这些问题分为两部分，第一部分就是我们现在是牛市还是熊市？很少人真正能回答这个问题。往往牛市或熊市到了一段时间后大多数人才明白这个问题，当你发现熊市迹象时，就迅速将手中的股票卖掉，而不要考虑其他因素。

自1946年以来，我们在市场上会发现，有些股票不断上涨，有些股票则停滞不前，还有些股票会不断下跌。但在牛市背景下，拥有股票和房地产的收益比手握现金的收益还高，只有少数存在问题的行业股或超买的股票会被抛售。在牛市背景下，不要轻易卖出股票，除非出现如下情况：

1. 感觉熊市即将到来。
2. 发现你所持股票的公司出现了麻烦。
3. 在投资过程中出现了新情况，发现了一只新的股票，而且这只股票的表现要远远超过你股票池中最差的股票。
4. 你的股票不再上涨，开始走下坡路。

自从1920年我进入股市起，我就一直参照这四条标准。现在我将它们推荐给读者，把它们当做决定何时卖出股票的标准，我相信必定会有所帮助。

这个问题的第二部分是：应该卖出哪只股票呢？

我觉得要遵循以下几个原则：

1. 不能卖出那些仅因为你认为被高估了的股票。
2. 如果你只是想卖掉一些股票，而不是全部股票，而不要让情感倾向左

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



右你的大脑，你最好能首选卖掉被套的、盈利小的或者零盈利的股票，其次是那些表现最弱、表现让人最为失望的股票等。总之，你需要从股票本身的价值来分析。

当熊市到来时，股票往往普遍被低估；反之，在牛市里，股票往往普遍被高估，指导人们投资的是趋势，而不是价格。如果大多数活跃的投资者普遍认定某只股票不值得购买时，这只股票表现肯定相当低迷。尽管一些政策方面的消息也可能影响股价，但实际上这些消息引起的低价或高价，往往表现在几个月前或几个月后的市场高点或者低点上。实际影响市场的是对未来事件的预期，而不是事件本身。

因此，如果你打算卖出股票，不妨先依照上述几条原则问问自己，这肯定对于增加你的平均收益很有帮助。

借贷赚钱

我觉得自己似乎有点落伍了，因为我不能理解年轻一代如此热衷于分期付款购物的原因。事实上，他们的理财策略毫无章法。

年轻人刚刚从校园步入社会，开始独立的生活，应该量力而行，最好是租房子，让别人去占用资金买房。如果想拥有资本，贷款应该用于自己的事业、投资或其他可以赚钱的风险投资上，而不是买房。

当然，任何投资都有风险，借贷参与投资很可能最后亏本。但是俗话说“年轻没有失败”，年轻人的最大资本就是年轻，因此才更应该放手一搏，看看自己究竟能在这个世界上达到一个什么样的高度。只有在年轻时多经历一些东西，才能发现自己的长处和短处。只有通过许多实践自己，才能克服自身的缺点，只有在实践中检验，人们才会发现自己缺点的重要性，也只有认清自己的身份地位后才可能得到个人贷款。

利用贷款来投资是有意义的，但是如果没有好运气的帮助，又不能明确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的未来，只想利用贷款买一部好车或一套好房子，这是没有意义的事情。因为一个人必须首先满足基本生活需求，在资金有剩余的前提下，再去考虑投资。你必须留下一些流动资金用来救急，而且为了应对未知的风险，保险也是必不可少的。至于是否买车、买房，应该根据自己的经济实力来决定。

一个人想赚钱需要有本钱。刚刚工作的年轻人要有战略眼光，不应只顾眼前的收入，而更应该着重未来的收益。如果贷款买房，那么只能承担成倍的银行贷款。但是，如果在年轻时把钱拿来投资，很多年后他们也许会拥有较为富足的生活，那时就不必再费力出卖自己的时间，早年投资带来的收益已经足够维持这种富足生活。

华尔街上的职业生涯

谈到那些在华尔街上工作的许多青年人，华尔街的确为这些有远大抱负的年轻人提供了事业上的机会。

我认为，最可能成功的年轻人应该是，在学生时代就精通自己的专业内容，此外还有许多精力可以做白日梦的人。

我见过许多找工作的年轻人，他们只关心自己的待遇和工作时间，还有些人总会打电话来询问“去贵公司是否要乘坐地铁到 34 号大街，然后再向南走几分钟？”这些年轻人忘记了自己的未来，因此他们根本不可能有未来。

在华尔街工作有一个最为得天独厚的优势，那就是可以通过工作来赚取维持生计的报酬，同时还可以拿自己的积蓄去投资。如果你干得很出色，就意味着你在工作和投资方面都能成为专家。而普通商人或专业人士也许能够成为本行业的专家，但是很难甚至永远不可能成为投资高手。

不同的人对生活具有不同的追求，这就是世界的多元化事实。但如果你想通过辛勤工作得到更多财富，并在职业生涯中寻求乐趣，那么华尔街将给你双倍的回报，这就是“需求—吸引—满足”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 39 章

投资经理的困境

通常一个外行人很难衡量医生和律师的能力，但是对于投资经理，他的客户总以为自己可以衡量他的能力，即使他们的衡量方法是错误的。在投资管理中，最主要的因素是确定为了实现目标所要承担风险的大小，而它本身很难精确计量，对外行人来说更是如此。

在投资管理领域 30 余年的经历告诉我，不要只因为结果不够理想而感到失望。通过对专业机构管理的大规模委托投资在一系列市场周期中表现的研究，我们发现，在这些委托投资中做得最好的，也只是在牛市时略微跑赢大盘，在熊市时比大盘跌得少一些。我还没发现那种在底部能准确、大量地买入建仓，在顶部逃顶清仓的委托投资是不存在的。另外，信托基金所追捧热门股的数据也不可靠，它们公布的数据是建立在当时价值的基础上，实际上这一信息已经滞后了。例如，受投资信托欢迎的美国阿美拉达公司的股票，其走势如此之强，是因为它本身走势最好，而不是因为信托机构最初的大量买入。

投资经理面临两个难题。第一个是投资决策问题，第二个是处理客户委托关系的问题，这个问题会广泛影响投资的最终回报。代客投资的投资经理由于担负着法律责任和道德责任，导致由于心理负担太重而表现得犹豫不决，最终与成功擦肩而过。一位投资经理为他的客户做了一个多样化、以蓝筹股为主的投资组合，即便这些股价会下跌，也不会受到客户的指责。假如这位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资经理重仓买入一只劣质股票，肯定会遭到客户批评。

一只股票的定价不仅仅是取决于来自资产负债表或利润表的信息，投资者的心理状态在判断市场价格和趋势时也发挥了重要作用。在大多数情况下，投资经理很容易只看到盈利和股利，而忽视了隐藏在其背后的真实经济状况和其中的基本因素，我们还总会受到许多意外新信息的影响，随时准备处理那些偶发的信贷压力。

当出现通货膨胀时，投资经理的目标是在剔除税务和货币贬值的因素后尽量确保维持购买力，并获得真正的利润。同理，在经济环境不好时，投资经理应该尽可能地保持资产的流动性和货币价值，以这样的目标作为参照标准，我们发现要取得满意的回报，还有很长的一段路要走。

投资经理若能克服上述这些困难，就离实现目标不远了。但显然只有在极少数情况下投资者才能做到这些。更实际的问题是，在正常市场条件下，怎样才能提高投资业绩呢？答案似乎是在稳定上升时大量卖出，在持续下跌时买入。然而，这种做法与近年来我在各类文章中，特别是在本书中所强调的基本理念完全相反。

还有另外一种做法，就是我们在重仓买入股票前要学会如何“及时止损”。这说起来容易做起来难。其中的关键技巧在于如何在短暂的调整下跌中不卖出，以及能在真正的持续下跌前及时清仓卖出。

作为一位投资经理，不能总把目标定在比大盘跌幅略微少跌一点，或者稍稍跑赢大盘，而要把目标定在每年都获得稳定回报。如果能把这种态度坚持下去，再加上你的专业知识，一定可以取得更丰厚的投资回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第40章 不是我卖，而是别人来买

如果你不能首先把东西卖给自己，也就不可能把东西卖给别人。我在证券行业打拼多年，在刚入行时，虽然当时我是一个没有一个客户的客户经理，但现在我已成为公认的证券销售顶尖高手。在我的职业生涯中，经历了风风雨雨，各项经历算不上伟大，也不算杰出，然而把这些事情放在一起，却成就了我的伟大事业。我也经常会不解，为什么如此容易的事情，只有很少的人能够坚持做到最后？

我的职业生涯起点是在旧金山。那时我高中刚刚读了一半，我的所有兴趣都在建筑、摄影、旅行和汽车方面，而从来不看报纸上的财经文章。当到了21岁时，我决定从大学退学进入证券行业工作，当时我面临的问题是：我该做什么？去销售汽车？还是照相机？或者销售书籍、保险、房地产、股票或债券？在当时，保险、股票、债券这类东西对营销员的门槛很低，即使没有经过专业培训，也能够迅速上手，所以我选择去销售债券。可是当时，我连股票和债券的区别、经纪人和券商有什么不同都不清楚，而且我也不清楚如何销售商品，也不喜欢销售这个行业。直到现在，我还是不喜欢销售，我也从不主动卖东西给别人，而是正相反，一般都是别人从我这里买东西。

我第一份工作就是在旧金山的一家证券公司里销售债券，在这家公司的第一天，我接受了一天的业务培训。第二天公司就派我出去做销售了，到了第三天，我就辞职离开了这家公司，原因是公司让我销售一只连我自己都不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信任的债券！虽然这只债券能支付给我相当高的佣金，但我发现这个所谓的好产品似乎没有要涨价的迹象。我感觉它并不是一只优质债券！后来的事实果然证明了我的判断是对的，这家公司的经营也陷入了困境。从那时起到现在这么多年，我发现这条原则就是真理。

我的第二份工作也在旧金山，一家股票交易经纪公司，这家公司在一家豪华酒店中办公，我在债券部工作。当客人们走进来，向我咨询那些展示在橱窗里的新债券时，我就把他们领到客户经理面前，或者给他们一些宣传单和宣传手册，很多人把我误以为是客户经理。由于公司没有让任何人承担业务压力，即使像我这样的新人，在我工作了 9 个月时，只给公司带来了 85 位客户。我的销售技巧就是只推荐那些我认为最好的债券给客户，说服有些客户放弃原本打算购买的其他债券。我知道大部分客户对于投资都太操之过急，他们都想通过满仓投资，让所有的钱投入到市场中。但事实上，人的精力是有限的，必须把有限的精力用在选择合适的时机、买卖合适的股票上，同时采用更稳健的交易原则，才能获得更高的收益。持有一只 100 股回报率高达 10% 的股票，肯定远胜过拥有 1000 股但回报率仅为 1% 的股票的情况。

其实，当时我也不知道哪只股票最好，应该何时买入，以多高的价格买入，我只能尽力而为。但是，我一直抓紧时间学习，比如股票、债券、市场、投资、投机、货币、保险、房地产和经济学方面的知识。在旧金山这家公司工作期间，每天我工作 12 小时左右，下班回家后还要学习 4 个小时。有一点是肯定的，成功需要花费大量的时间。即使放假期间，我也自己一个人在办公室里工作，钻研一些我感兴趣的问题，这些时间并不是公司要求的加班时间，因为我在每周 40 小时的正常工作时间内已经可以完成公司的工作了。

这是 1921 年的事，当时的股市还处于低迷状态，但已出现了复苏向上的趋势。我自己的经济状况也在逐步变好，超过我的预期，我从客户手里获得订单，同时为自己交易，也从每月的薪水里挤出一部分用于投资。当时我记得我每月拿 90 美元来投资，再加上以前就从父亲那里继承并投入股市的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金，总共大概约 13000 美元。

首先，我成为了自己的最佳客户之一。理论和实践之间总是存在巨大的差异，这种鸿沟需要搭座桥来连接，就像古代的医者以身试药那样才能体会到理论是否正确。这就是为什么我说“如果你不能首先把东西卖给自己，也就不可能把东西卖给别人”。

虽然我在债券部门工作，但是我的兴趣快速转向了股票。我的办公桌在公司的统计员和债券业务员中间，我负责协助他们。我很喜欢处理统计报告，也喜欢处理那些含有少量与本地券商债券交易的股票订单。我总是相信那些只有白纸黑字印刷出来的信息，再加上我慢慢接触到了很多统计方面的信息，导致我逐渐开始为当地的报纸写一些署名文章。我现在已经记不清楚我的第一篇稿子发表的详细情况了。

我想它应该发表于 1921 年 11 月 18 日星期五那天的《旧金山邮报》上，是关于第一次世界大战时美国所发行的自由公债方面的内容，大约有 600 字。我的第二篇文章发表于 1921 年 12 月 2 日，现在我还保存着那份简报。从那以后，在美国西部各种出版物上经常会看到我的署名文章。1922 年 8 月，有一家报纸还把我列为专栏作者，我的照片也刊登在报纸上。1922 年 1 月，我绘制了一幅关于债券价格的分析图表，并在旧金山一家报纸上的评论版发表，因此我还受到了所在公司的表扬。

发表的这些文章对我本人及我所在的公司都帮助很大。很多人慕名而来成为我的客户，而那些老客户也觉得自己是和一个证券知识异常丰富的人在交流。其实，我最初写的那几篇文章无非是拼凑了一些在普通的投资手册上都可以看到的内容和观点。在这里我就不做太多回顾，那段时间我在旧金山当地的媒体上发表了许多类似的文章，或者只是介绍一家汽车制造公司，或者推荐一家钢铁冶炼公司。若某只股票回报率是 6%，我就在文章中介绍它的回报率是 6% 而已。谁都能写出这种文章来，只是很少有人去写罢了。这类文章在给报纸的财经版凑版面的同时，也能让人从每天的报纸中获得简要信息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我的文章帮我赢得了很大的名气。

同时，我与很多早期的财经编辑成了非常好的朋友，其中《旧金山邮报》的汤姆·达吉、《观察家》杂志的奥斯卡·范巴赫都给了我莫大的帮助。当然，我也会尽力给他们做些什么。当时财经报刊还不是很专业，于是我经常通过我们公司租用的专线电报，迅速获得一些东部地区的内部消息、独家新闻，然后传递给西部地区的编辑们使用。作为回报，这些编辑们也会向我透露一些尚未公开的本地财经信息。慢慢地我的消息越来越灵通，甚至开始掌握一些内幕消息，我的事业也随之一步步向前发展。

第二份工作我原本可以继续干下去的，但是我又一次辞职了，这次是九个月，而不是三天。这次辞职原因和上次是一样的，当时我曾供职的第一家公司的一个人跳槽过来成了我的上级主管。他刚一到任，就推行他那套当初就令我拒绝接受的投资策略，他再一次让我向客户推销那些我认为不是最适合他们的证券，而且他还用很高的佣金来激励销售。

因此我再次辞职了。随后，我成为了旧金山赫顿公司（E. F. Hutton & Co.）地区统计部经理。这个职务的月薪只有可怜的110美元，而且手下只有一个助理。我把在第二家公司工作的9个月中拥有的85名客户全部带到了赫顿公司。后来我才知道，这太不简单了。其实，许多跳槽的人都会失去他们自以为是自己的客户资源。事实上，他们会发现客户资源根本不属于他个人，这些客户喜欢继续留在在原来的公司，而不在意换一个人为他服务，而我却成功地带走了我的客户，这说明坚持将客户的利益放在第一位是有回报的。

我在赫顿公司工作已经超过了35年。刚入职时，只是旧金山分公司的一名小职员，后来被调往纽约的公司，再后来成为合伙人。在这35年中的任何时候，如果有同事强迫我向客户推销那些我认为不是最适合他的产品，或者让客户超量购买，我都将会第三次辞职。即便是在今天，如果碰到相同的情况我还是会选择退出。

在担任旧金山赫顿公司“地区统计部经理”之前，我认为必须去一趟纽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



约。纽约证券交易所和华尔街都在那里，在纽约，集中了资本、人才、控制权及保障整个国家正常运行的各种资源。过去我常常在旧金山报纸撰写财经文章，甚至也被读者当做“内行”，但我真的是一个内行吗？我觉得不是，我知道在纽约一定会有真正的“内行”，我要去纽约结识他们，学到更多的知识。但是，我不打算在那里长期停留。

这次旅行我完全自费。虽然我那时候已有些积蓄，但这次旅行对我来说还是一笔相当奢侈的行为。但是，时间证明这是我回报率最高的一笔个人投资。本来我生活非常节俭，每月花在食宿方面的费用不超过 60 美元，其他花销也差不多是这个标准。由于我此次纽约之行唯一目的就是去认识那些真正懂行的、可以给我传授经验的投资高手。因此，我按照百万富翁的穿着标准，购买了一套价值 185 美元的西装，这显然不是我这种月薪 110 美元的人买得起的西服，其他开销也参照百万富翁的标准来置办。我相信，如果此行能够结识合适的人，这次旅行就能让我提前至少十年建立起有助于我事业发展的人际网络。我深信，我如果身穿低档次的衣服，住在三流的酒店，我肯定不会成功。当然，我也相信，假如我只是空有一个远大理想，而智力和道德水平没有与之相匹配，就算我身穿华美衣服，包下一整层的豪华酒店，我也不可能和这些高手交上朋友。

这次旅行大获成功。从纽约回来后，我的知识和经验更加丰富了。同时通过电报和信件会得到一些纽约的信息，也可以从这里获得许多在旧金山根本无法得到的财经信息。现在的我已经能给西部的报纸读者们提供一些真正有报道价值的东西了，而不再是来自于书本的一些东西。

我觉得自己的投资工作比以前更加出色。1921 年的时候，我的报道再也不像先前那样浅显，只介绍“汽车公司制造汽车”之类，而是包含了许多鲜为人知的新信息。现在，在写汽车公司时，我的文章会先介绍一种新型汽车，然后阐述它的出现会给整个公司的盈利和股价带来何种影响。我所拥有的这些资源，是在旧金山的金融中心蒙哥马利大街和加利福尼亚大街得不到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就算你了解了许多内部客观事实，也不足以保证你在股市上永远成功，因为敏锐的洞察力也必不可少，还需要判断这个客观事实会产生什么影响。虽然我的洞察力随着工作经验的积累在不断提高，但我感觉自己还是非常浅薄，不过所幸我的对手们的判断同样不高明，因此这个弱点没有影响到我的事业发展。

但是，这段时间我在股市上却损失惨重。如果按照我当时手中的资本比例来计算，这简直是我一生中损失最为严重的时刻。究其原因，一方面由于大盘整体大幅下挫，另一方面是我被一个非常奸诈狡猾的投资财团经理给“骗”了，但这次被骗大大帮助了我。我真应该每天向这个家伙的墓前献花，正因为他给我的教训才在后来拯救了我。1923 年的这次股市暴跌给了我许多教训，使我躲过了 1929 ~ 1932 年股市大危机。如果我学会了不轻易上当受骗，我的客户也就可以不受骗了。

当我进入旧金山赫顿公司，开始从事新的统计工作时，也希望自己开展一下销售事业。我认为仅从事统计、分析或投资研究工作，其薪酬会有一个上限。而从事销售事业，如果做得好，薪酬将不可限量，上不封顶。尽管我不太喜欢传统的销售方式，但销售工作带来的高额回报非常有诱惑力，所以我开始亲自出去发展新的客户。

当时，与纽约市场的电报连接还不多见，只有少数有专用电话的证券公司才能与纽约的股市有快速连线。我发现，旧金山当地的债券交易商通过隐瞒各种西部流行的债券，在纽约市场上快速波动的行情来欺诈旧金山的客户，这就是他们所谓的“套利”的方式。当这些债券在纽约市场上价格突然上扬，这些交易商就会在旧金山低价买入，当这些债券在纽约市场上价格下跌时，交易商就会以看似优惠的价格在旧金山卖出。通过这种套利方式，旧金山的债券交易商获利丰厚。我发现，对我来说进入这一领域的最好途径就是提供信息服务。假如我每单收取的佣金比纽约证券交易所的标准还低，那肯定有许多客户愿意从我这里获取实时的股票信息。于是我开始向西部的交易商提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，一场重要的比赛开始了。当然，最后我们以绝对优势获胜，成为报社新的合作伙伴，否则我也不会在这里讲述这个事。我们的成功是由于赫顿公司在电报技术方面有很强的软硬件水平，同时公司又投入了大量人力、物力和财力，由公司的电报主管布利克霍斯主持开发了一套联络简码，大大提升了信息传输的速度。此外，我们为了缩短在传递路程上耗费的时间还专门购置了一辆摩托车，引擎不熄火，随时待命以便及时传递电报。在这些方面，竞争对手只能认输，这又是一次没有销售员的营销行为。这件事后，赫顿公司又吸引了许多新客户。

这时，我收到了其他很多交易聘请我的邀请函，他们都给我提供了很高的待遇，这些薪水让我心动不已。将在洛杉矶设立代表处的纽约证券交易所也给我发来了邀请函，希望我加盟他们的经理团队，给我的每周起薪相当于我在赫顿公司的月薪！于是，我把这件事告诉了赫顿公司的老板，而且还请了几天假去看看情况，赫顿公司告诉我“是去是留随你便，但我们不会参与这场战争”。我最后还是决定留在赫顿公司，因为我觉得挣快钱是不会成功的。我通过交易股票赚取少量佣金，以及从顾客利益出发向顾客推荐购买适量股票，长期来看这样才能获得最大的回报。而且，对待工作不应仅看重短期的回报，应该有战略眼光！后来事实证明当初决定留下来是正确的选择，因为几年后，纽约证券交易所洛杉矶代表处就关闭了。

我身体的老毛病再度复发了，在大学期间，这个病就让我被迫中断了我的建筑学学习，于是我只能申请病休，回到纽约治病。再一次回到纽约，随着病情好转，我发现自己已无法再回到西部工作了。

自从与华尔街打交道开始，我就觉得华尔街是一个非常好的地方，而我也不愿意妥协，希望凡事做到最好。于是在 1924 年，举家迁往纽约百老汇 61 号，我永久的办公场所，至今依然是我的办公场所。

那一年我只有 24 岁，只在这里工作了一年，旧金山赫顿公司的一个合伙人给我写了一封推荐信，推荐我去赫顿公司纽约办事处工作，就这样我开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了新的工作。当时这个办事处还没有专人负责写市场报告。市场报告就是在每个交易日早上开盘之前写一小段晨报，然后再在下午收盘后，写一个篇幅相对大一些的简短总结。后来，这个办事处名气很大，只是因为我临时写了一篇市场报告。我写的这份市场报告以赫顿公司租用的电报频道或邮递渠道送达全国各地。我这份工作受到了公司上下的一致好评，于是很快被吸纳进公司的正式团队。不久以后，我又成为赫顿公司纽约办事处的统计负责人。

到现在为止，我的事业才开始进入一个稳步的上升期。至少在当时，世界上没有什么东西能像在印刷品上发布信息，或者通过公开渠道发表评论那么具有影响力，而我的市场报告包括了这两点。市场报告发行量变得很大，拥有成千上万的读者。一方面，这让我在读者中成了明星，另一方面，市场报告的巨大发行量和影响力让我有机会得到独家消息。

在那期间我非常忙，既要和东部新闻界的新朋友交流，又要与纽约财经界人士进行沟通，如经纪人、投资机构高管、投资法律顾问、银行家及最重要的公司高管等。

没有新客户和新订单，我的进步将受到很大限制，与在旧金山时的想法一样，如果我只是在公司坐班，那么这种工作的报酬始终有上限，但多签订单会让自己的收入上不封顶。这时我的客户快速增加，都是他们主动找到我去购买他们喜欢的产品。我从来不直接向客户推荐产品，而只是帮他们在股市多赚钱、少赔钱，尽力保证他们的投资安全。同时，我让客户得到第一手的准确信息，我提供的所有服务只向客户收取最低的佣金，但累积起来我的佣金总额也很多。

大多数统计师都只擅长统计工作本身，从来不会主动招揽客户，因为他们的工作太学术化了。有人问他们：“通用汽车怎么样?”他们会回答：“不错!”，然后就没有下文了。如果让我回答这个问题，我会反问：“为什么想知道这个？你持有通用汽车公司的股票吗？你计划买入？你还有其他什么股票吗？你还有其他的汽车股？你投入了多少资金?”待客户回答了这些问题之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我再告诉他们通用汽车是一家怎样的公司，应该如何操作通用汽车的股票，以及通用汽车股价未来的走势等，而且每次我都会考虑不同顾客的实际情况。

当然，我还会不断地搜集更多信息，去更多地方与各方面建立业务联系。这样，我不仅对市场趋势知道的越来越多，而且越来越多的投资者有机会决定是否成为我的客户。我为客户提供服务，并不是推销所有的证券，我只受纽约证券交易所之托，受理他们下的委托单。同时，我只向持股人直接提供信息服务，让他们更好的打理股票。所以，我始终与各地公司高管保持着非常频繁的通信联系，甚至与其中一些公司高层进行私人通话。我得到了他们提供的各行业的内幕消息，例如，汽车业、电影业、石油业及采矿业。我还和这些公司高层会面，一方面给他们公司的股票提点建议，另一方面也向他们了解一些他们公司的情况，然后我就可以对这些公司股票的估值和走势做出评价。这些公司高层们需要我帮他们预测自己股票的价值，但是又不愿谈论自己的其他投资。如果知道我的客户调查方式，他们就会相信，我还能对各个公司、各个行业，甚至整个市场都有一个非常全面的了解。

例如，走访克莱斯勒公司在底特律的研发部门，作为一项投资，我对克莱斯勒的股票非常熟悉，而且我有很多朋友和客户都买了它的股票，克莱斯勒公司的人希望能让我增进对他们公司产品的了解，于是邀请我去参观他们位于底特律的汽车研发中心。后来，我还去过纽约，走进克莱斯勒大厦的顶层拜访克莱斯勒公司的掌舵人——沃尔特·克莱斯勒，这些都是非常难得的经历。后来，沃尔特·克莱斯勒发布40多份长篇分析报告时，我因为率先掌握了他的新车型动态，而大赚了一笔。当然，我也间接帮助他们推广了这种新型汽车。正是通过这种方式使我远离了“走家串户”的上门推销，逐步建立了牢固的生意基础。

我认识一个加利福尼亚公司高管，他告诉了我他们公司经营的很多情况。我喜欢他的公司，于是和我的客户一起买入了他们已发行股票的10%，现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看来是笔好买卖。但是，后来他突然拒绝提供任何信息了。开始时我还不知道什么原因，后来他对我说因为我知道太多他的事请，我让他感到害怕了，这使他对我的真正动机产生了怀疑。原来他担心我居心叵测，担心我质疑他的管理能力。当然，他的担心是不必要的，这也是我唯一一次遭遇这样的反应。通常，在见过某家公司高管后，我还会去拜访一下它的竞争对手、供应商，甚至他们的顾客，这样我可以全面、客观地了解这家公司的情况。这听上去好像不是在做销售，但这的确是一种做销售的手段。和那些把产品吹得天花乱坠的营销员相比，我想人们更愿意从真正了解产品的人那里买东西。

我总追求和客户建立长期的合作关系，而不喜欢做一些零单生意。但还是有很多客户找到我，希望和我以各种方式进行合作。每个人都有自己做事的原则，虽然很多人可以用更灵活的方式坚持原则，而我的原则就是不妥协。有一天，一位新客户到赫顿公司位于美国西部的一家营业部，他看到我在资料中撰文推荐某只股票，大概是科罗拉多燃气公司，当时股价 85 美元，于是他买入了这只股票。当他回到纽约以后，这只股票下跌到了 35 美元。然后他来到我们公司，想看看是谁让他亏钱的，当我给他分析了整个形势后，他决定止损，转而投资华纳兄弟的股票。不久他通过华纳兄弟的股票很快就挽回了损失，甚至小赚了一笔。后来他请我帮他打理他在其他证券交易所开设的账户。我同意了，但我要求他把持有的股票全部卖出变现后，我再帮他打理投资。因为那些股票并不是我从买入时就跟进的，我必须按照我自己的思路来操作。他按照我的建议做了。事情进展很顺利，我们也建立了深厚的友谊。当我为他打理账户时，我把他当做陌生客户来对待。通常来说，我会拒绝和关系非常亲近，甚至拒绝常去他们家里做客吃饭的那些朋友建立业务联系。我喜欢和陌生人做生意，这样会让我在判断时变得冷静和客观。后来的这种生意关系经常会转变成朋友关系。

替个人打理股票投资只是小生意，在罗斯福新政颁布的《证券交易法案》之前，真正的大买卖是替银行、财团、金融机构进行股票交易。这种大买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往往受到经纪人的青睐，这种买卖通常被一般投资者称为“集资”，不过罗斯福新政的拥护者们管这叫做“幕后操纵”，但我觉得这两种称谓都不够合理。

我依然记得自己第一次接手“大买卖”时的情形。当时，我对两家在同一领域竞争的上市公司进行了研究，分析并比较了两者的利润、成长性及市场价值等多方面。我把一份研究报告提供给其中一家规模较大公司的董事。这位董事同时在花旗银行担任高层职务，也是一位有名的银行家，在美国银行界也是顶尖人物。据说花旗银行当时对开户的要求是最低 5 万美元。后来，我与这位银行家兼董事成了朋友，也在花旗银行开了个户。从此，每次开支票都相当于一次对我的财富价值以及良好人际关系的广告宣传，而且我还从这家银行得到了很多有用的财经信息。

我也把另一份研究报告提供给了那家规模较小公司的老总。他看了我的研究报告后就邀请我和他见面，地点在市中心一家写字楼的高层私人办公室，而不是平时的办公室。当我来到那里时，才知道这位老板不仅是这家公司的最高领导，同时也是一位大投资者，这间办公室就是他私人的投资总部。直到现在，我都非常尊敬和喜欢他，并与他保持着密切联系。我当时不知道，也许他也没有意识到自己特别喜欢帮助年轻人发展，他对我的发展给予了很大的帮助和指导。当时我才 29 岁，我认为自己不年轻了，但在他眼里，我还只是一个小伙子。他的几个儿子和女婿们也从事股票经纪业务，尽管我和他们的家族人员存在竞争关系，但至今我们相处非常融洽。原因可能是：首先，我对市场行情的全部看法都毫无保留地告诉他；其次，我非常诚实，从另一面看，当时的我甚至有点天真，最后我从没向他推销过任何产品。

这位老总给我介绍了第一笔大买卖。把他的一位俄克拉荷马的石油大亨朋友介绍给我认识。这个石油大亨控制着一家在纽约证券交易所上市的公司，需要一位保荐人，于是就找到了我。虽然以前我从没有干过这项工作，但我通过通宵达旦的努力终于明白了该怎么做，后来我出色地完成了任务，这为我今后开展此类业务铺平了道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在我整个投资生涯的各个阶段认识的朋友，都帮助我开展了个人代理业务。

几年后，我和这家位于西南部石油公司的业务往来慢慢变少，但是我一直和这位石油大亨保持着联系。我坚持给他发信件、电报或其他信息，这些信息都与他的生意相关，尽管他从来不回复我。一天，那位石油大亨派人来到我在百老汇大街61号的办公室，这位陌生人说自己被告之，可以给我一点委托单做，后来我发现他给我的这笔订单竟然高达5万股。

我最大的一个长期客户，就是通过这种平常的方式争取到的。当时赫顿公司有一位经纪人被派驻其他城市，但他在纽约的业务都是通过我们开展的。有一次，我打算去他那里看看，在去之前我了解了一下他所在城市中一些上市公司的情况。我发现一家公司在交易所里有一笔出价极高的奇怪买单，而且这家公司并不是我们的客户，当我到达目的地之后，我的朋友带我去见了这家公司的老总。这位老总解释说："这笔数额巨大、出价又高的买单是用来护盘的，主要是防止公司股票下跌，因为担心股票下跌会降低员工的士气和工作水平。"而接受买单委托的经纪人是我们的一个竞争对手，因为公司的员工都看好他的股票，有的甚至贷款买股票。随后，我全面考察了这家公司，然后对这家公司的管理层说：无论多大的买单，都不可能永远人为的控制股价水平，这样做最后反而会更加糟糕。我帮助这家公司制定了一套有效的方案，帮他们处理了这一难题。我的方案是让股价回归到正常水平，还建议公司让部分付款的股权退出市场。最后结果是公司解除了与那个竞争对手之间的买单委托，而由我们公司来代替，就这样，我得到了一个新的客户。我的客户发现，我的方案是有效的，那家公司财务紧缩问题成功地解决了。

再来讲另外一个大额的长期委托合同的例子。有一次，一个公司的总裁邀请我和他会面，因为他的股票出现了一点问题，由于他在长岛办公和生活，所以我决定在收盘之后驾车前往。由于我大约在下午5点到达，担心对方会请我吃饭，于是我估算了商谈所需的时间，让我的助手在商谈快结束时给我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打一个电话，就说晚上还有另外一个重要约会。就这样，我到达长岛后，和他讨论股市的问题，整理了合作事项，用了一个小时签订合同。正当我向主人道别准备离去时，这个老总对我说，他感到非常遗憾，因为他原打算让他的司机帮我把车开回去，然后邀请我到他的游艇上共进晚餐。此时我们的合同已经谈妥，我坦率地告诉他另外一个约会只不过是个躲避社会应酬的借口，这样生意和生活就不会混合在一起了，之前我没想到与他的相处会如此愉快。于是我和他一起上了游艇，共进晚餐，我们成为了好朋友，后来一起做了许多项目。

我还有一个客户在制药行业。我记得帮他搜集各种不需要使用刷子的剃须膏，并试用每一款，然后与他们公司正在试制的一种新产品进行比较，最后我们选定了一款浓度、香味合适，易于清洗的剃须刀产品。后来，我们给他带来了很多投资，而他也看到我们在业界的实力，最后当然非常愿意与我们合作。

所以，我成功销售的法则就是："一定要对所提供的商品和服务有十足的信心，也一定要对他们有深刻了解；而且，在为客户提供服务时，不能只是单纯地为了销售而销售，而是要始终照顾客户的利益。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些无实际意义的语句过度关注，而应把作者在报告中表达的观点作为重点内容，仔细阅读并领会。除此之外，要小心一些作者的判断明明是错误的，但他们却为自己辩护证明自己的观点是正确的，还认为市场就是在按照他指的方向发展。

另一种市场报告类型更为重要，是关于选择股票买入或持有方面的。与上面那种预测大盘价格水平和趋势的报告相比，作者更能把握准确。投资者在阅读这种报告时，应该将目光直盯重点，善于从例行的套路将重要的原创性内容筛选出来。这点通常不难做到，这些重点往往会在报告中被反复提及，而且出现的次数也会越来越频繁。问题是有些人似乎并不太重视它们，因为这些内容或许并不起眼，或许因为说得太多，反而被人们忽视了。

一个外国的市场评论员曾建议他的客户，“越是觉得我错的时候，越要相信我的观点”。这种观点太对了，而且按照这个方法去做，那你一定会有收益。我发现我有一些市场观点就不被大众认同，但实践证明它们往往都是最好的；而那些被大众广泛接纳的观点，却在推理过程中经常出现瑕疵。

你在读市场报告时可能还会发现这样的问题，就是作者突然不再对某只个股进行分析评价了，这意味着作者观点出现了逆转。当然，这些作者也轻易不会在报告中宣扬某家公司的利空消息，因为他们很有心计，不愿因此而失去自己良好的信息渠道。另一方面，坦率的投资顾问会在私下里对客户所提出的一些热门股为什么突然在市场上失宠的问题给予解答。

即便是最好的市场报告，我们也不能对它盲目跟随，否则肯定会亏损。有付出才会有收获，可是我曾经碰到过唯一一个特例：有一个投资者，他买入的股票中有不少都是我看好的。这么多年来，如果股价跌了他就卖，如果股价涨了他就继续持有，结果若干年后，这个人大发横财。可能是他按照我的市场报告做了，或者也许他遵循了股市的一个古老原理——追涨杀跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 42 章

理想的客户

以前，股票经纪人的职能就是执行客户下达的关于股票买入或卖出的交易单，只要客户下单，经纪人就会操作买进或卖出，自己则从中赚取佣金。但现在情况发生了很大变化，客户已经把经纪人视做投资顾问，并与之建立了信托关系。其实客户自己在投资能否成功中起决定性作用，即使属于同一优秀经纪人的很多客户，也没有做得一样的。这位经纪人在同一时间给他的所有客户提出相同的建议，可为什么客户会有所差异呢？

曾经有一个客户问我："我应该多长时间与您联系一次呢？难道是每天联系？如果一个月联系一次您是否会忘了我呢？"当时我反问他："你是一个理想的客户呢？还是介于理想与不理想之间呢？"

不管你买的股票评级是优，还是良或者差，对投资成果影响最大的还是你个人原因。

所以问题的答案在于，客户以不同方式对待经纪人提供的信息，会产生不同结果和心理作用。这种差异还会对经纪人以后如何为他们提供信息产生很大影响。如果现在有 10 个客户，每人交给经纪人 10 万美元，然后都说："我想让你帮我投资这笔钱。"尽管他们交的钱数相同，说的话也相同，内心的目标也都是希望少担风险多赚钱，这些几乎都是一致的，但就在说完那句话的一刻，他们的一致性也几乎完全消失了。

第一个客户没说什么，第二个客户会特意叮嘱一句："千万别亏了，否则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我可赔不起"，第三个客户也许会很在意股利，第四个客户则明确提出在可能出错时要及时止损，其他客户也可能有自己的担心。总之，他们每个人都在做着不同的事情。

在实际投资中，虽然这些客户的情况各自有所相同，或者是年龄差异，或者是税级不同，但仅从理论上而言，他们在实际投资中，都是相同的客户，就像多胞胎兄弟姐妹一样。

对于经纪人来说真的是件不容易的事，可在现实中这又确实存在着，因为经纪人的客户群每个人都会采用不同的投资方式。例如，有人打算从一开始就满仓，有人则空仓等待，也有人介于这两者之间，并且这些客户买的股票种类也大相径庭。因此经纪人是很难应对的，他们根本无法按照自己设计的最理想方式去操作，只能尽量兼顾调整，以适应这 10 个人各自不同的想法。

一旦在股海中航行，这 10 个"乘客"（即客户）会以不同的方式对待这位"船长"（即经纪人），有的人是信心十足，有的人充满恐惧，有的人总是喜欢提供建议，有的人保持沉默，有的人非常友善，对周围的"乘客"笑容满面，也有的人则面无表情，站在远处冷眼旁观，这 10 个客户的表现会对经纪人对这 10 个账户的操作产生影响。然而当交易结束时，要么是亏损，要么是盈利，要么继续持仓而产生浮盈浮亏。这种结果会让这 10 个人再次表现各异，并且也会再次影响到经纪人。不管你信不信，一年后，这些客户的账户资产会出现差异，从 9 万到 14 万美元不等。尽管这些账户都是从 10 万美元起步，所依赖的经纪人、市场和条件也都相同。

我用"依赖"二字来形容 10 个客户与经纪人的关系，在这个故事里可能并不恰当，除非这 10 个人的目标完全相同，而且他们也完全按照经纪人的建议进行投资行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 43 章 长期盈利

在华尔街已经风风雨雨了 35 年后，我至少学会了一点：机会无处不在，世事变幻无常，人在不同年龄阶段对待事物的看法也不一样。

例如，在 1935 年前后，我那时把兴趣都集中在住宅价格，当时的房地产业与其他产业相比略显滞后，因此那时的住宅价格水平在低位。现在我看上的一套房子要 19000 美元，1935 年最好的一套房屋可能也只是4500美元，而对那些想要购买第一套住宅的“新婚夫妻”来说，他们会认为现在的房价并不高，而且房子也挺合适。这是因为他们没有比较，如果他们看看 1935 年住宅性价比，肯定看法就变了。

我们必须记住，当我们变得苍老后，但任何时候衡量股市的标准始终都不会变。我们不能拿现在的股价与过去的相比，因为现在的税率更高了，或者因为人们行为更加不自由了。老一代人总是认为与他们记忆中的“好日子”相比，现在的机会越来越少了。

就如年轻人对目前房价的看法这件事。那些有能力、有闯劲的人，普遍会在他们的事业获得成功时开始自己的购房计划，并把它作为高回报的成果。虽然将某个人计划购置的第一套住房与他事业顶峰时期的住房相比，差别会非常大，但其衡量标准是不变的。

我们在坚持这个原则的情况下才挣了很多钱。我们可以回顾一下一些著名大公司的案例。克莱斯勒公司一度曾濒临破产，但在沃尔特·克莱斯勒的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带领下，一跃成为与福特和通用并列的汽车巨头之一；瑞伯成就了巴伯公司（Barber Co.）；阿尔通·琼斯让城市服务公司（Cities Service，美国雪佛龙（CITGO）石油公司的前身）从此走向辉煌；还有后来的鲍勃·扬和阿尔·普尔曼，他们重建了纽约中央铁路公司，这种例子实在太多了。多少年来，一批批优秀企业领袖不断涌现，一只只“好”股票也随之出现。这里面蕴藏着极好的机遇，也是投资者的理想选择，关键是要看投资者是否够聪明，是否能把它们找出来并有足够的勇气买入。例如，当企业里控制着10%以上有表决权股票的高层、董事或相关人员发生变化时，证监会每月都会披露这些信息，我们可以从中找到很多关于发现投资机遇的线索。

对于那些不断贬值的闲置资金来说，机会无处不在，就像《基督教科学箴言报》上的一段话所说，一个年轻的父亲高兴地说：“今天，我给我的孩子买了1000美元的债券。”一个悲观的朋友不禁问道：“就算他长大了，能拿这笔钱做什么呢?”那位年轻的父亲依然笑容可掬地说：“哦，等到他高中毕业时，至少可以买一套新西装嘛。”

在我们这个世界上，机遇只会给那些朝气十足的乐天派，而对于那些悲观的守财奴来说则充斥着险恶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 45 章 什么因素成就了“好”股票

衡量一只股票的价值有三个要素至关重要。评价股票首先是它的“质量”，如果把质量作为评价的唯一标准，有些股票永远都是“好”的。例如，杜邦公司的股票，我始终认为是最好的股票之一，可是似乎是个悖论，好股票不一定就能买。

杜邦的股价就是这样，从 1929 年大跌开始，1929 年高点是 57.75 美元，而到了 1932 年，则跌到 5.50 美元；1936 年高点是 46 美元，而到了 1938 年，则跌到 22.625 美元；1939 年是 47.125 美元，而到了 1942 年，则跌到 25.625 美元；1946 年是 55.875 美元，而到了 1948 年，则跌到 41 美元；1951 年是 102.5 美元，而到了 1952 年，则跌到 79.625 美元；1953 年是 125 美元，而到了同年年底则跌到 91 美元。

第二个常用的衡量标准是“价格”。在股市交易中，人们往往更多关注股票价格是“高”还是“低”，没有哪一个人，无论是专家还是新手能知道什么时候的高位是顶，什么时候的低位是底。

第三个常用的衡量标准是“趋势”。我认为这一点是“三要素”中最重要的。投资者买股票的目的肯定是想赚钱，但要想赚到钱，只有股票走高才行，即便你是高价买入，如果股价继续走高，你也能赚到钱；反之，如果股价持续下跌，你只能亏损，即便你抄底买入，可能股价还会下跌。“趋势”是衡量你买入某只股票能否赚钱的最重要因素。幸运的是，确定“趋势”比确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定价格水平要容易一些。

在股票好坏的衡量上，对质量的判断是绝对的。训练有素的分析师在看过一只股票的资产负债表、利润表等记录后，把股票质量分级为“优”、“普通”和“差”。现在股票的质量问题比以前更重要了，因为“趋势”对于好的股票来说可以锦上添花，但要想让差的股票改头换面，“丑小鸭变天鹅”还是很难的。因此，除了极个别情况，以维持收入、资金安全为目的的最佳投资，同时也是以资本收益为目标的最佳投机，那些实力弱但有高额股利的公司，也不会有继续上涨的能力，即使你把股价因素考虑在内，但在个股分析时，“趋势”同样是最重要的。因此，我认为投资者在衡量或选择一只股票时，最好是选择一个成长中的高质量公司，坚决放弃那些收益停滞不前、甚至是倒退的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 47 章 在新股信息中去伪存真

当有能力、有责任感的公司管理层为了完成资本筹集目标，会公开发售股票，他们往往希望以最小的代价为企业注入最多的资金。在我看来，他们能否成功，不仅取决于经营能力，还取决于公司对投资者的吸引力如何。

1933 年的《证券法》规定：凡是公开发行总额不超过 30 万美元的新股，注册手续可以简化，甚至在某些情况下也不必在配售前向证券交易委员会进行注册，而发行大盘股不仅要注册，而且还要在注册说明书中披露许多重要信息。需要注意的是，对于这种股票，证券交易委员会只是要求公司进行全面信息披露，他们既不会对其质量做出鉴定，也不会对承销商的上市宣传或其他销售资料是否准确和完整做出评价。市场上已经发行了大量豁免注册的股票，如果发行人违背承诺，没有进行全面的信息披露，投资者就有权撤销交易。美国参议院银行与货币委员会（The Senate Banking and Currency Committee）在发布的股市研究报告中专门就滥用豁免注册问题发表过意见。例如，一些股票发行人将大部分出售股票的收入挪作私用问题，一些个股在上市宣传中的虚假和不负责任问题等。

尽管如此，我们还是应该认真研究一下这些公司上市宣传书，需要注意的第一点是宣传书的时间表，它会非常明确地列出股票的公开发行价格、手续费用及公司的收益这些数据。同时，你还要留心那些脚注和其他信息，以及许多情况下的附加费用，在此基础上确定其总额。否则，你很难了解该上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市公司全面、真实的情况。由于承销商一般可以获得那些远低于公开发行价格的额外股票，或是在股票市场价值明确之后，被允许以非常低廉的价格购买股票，所以你必须在上市宣传书的每一段文字中仔细阅读，看看企业得到了什么？销售方又得到了什么？只有这样，你才能清楚企业通过公开发行股票筹集资金的真正代价是多少。我认为，那些筹集资金数额过大的股票不值得买入，因为真正能给你带来收益的，是指投入到企业中的那部分钱，而不是流进承销商和销售机构的那部分钱。支付给承销商一定佣金是可以的，但假如企业放纵承销商拿走更多利益的话，要么是承销商感到为该企业承担销售服务的难度太大，企业本身不具有吸引力；要么是那些承销商或机构无德无能，不能为新股东们看住投资收益。

在上市宣传书中，另一个值得注意的是宣传书对市场稳定程度的预测。许多上市宣传书会郑重声明，他们会将新股临时控制在一个高于市场的价格水平上。简单地说，就是他们可以调控出货前后的价格，在出货时会暂时支撑价格，保持高于市场价格的水平；待出货完毕就停止支撑，那时就任由价格波动了。还有，当买家准备买入某只新股时，他们会听到新股销售员的“忠告”：记住，在承销商正在“稳定”或支撑市场价格时不能进行清算。事实当然不是这样，假如你发现自己错了，后悔买入这只股票，那么只要有人买，你就可以卖给这个人。

还有一点值得注意，就是要注意那些企业资产的最初拥有者或股票发行人能从中得到什么。我们常常发现，这些人在前期只花很少的钱就能获得大量企业股份，甚至我还见到过有人资金账户余额仅有 5 美元，却也能得到股权。

公开发行股票募集资金超过 30 万美元就必须进行注册登记，承销商还必须向公众提供招股说明书。如果投资者事先没有很好地阅读上市宣传书或招股说明书，而是在销售人员的口头推荐误导下买入了该股票，即使如此，只要后来他能仔细阅读上市宣传书或招股说明书，那么他们对买入的股票还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一定补救措施的。必须强调，证券交易委员会对招股说明书中介绍的股票，同样会采取既不推荐，也不批评的态度，券商也不会对招股说明书的准确性和充分性做出任何保证。我想说的是，在大多数情况下，谨慎的投资者应尽可能掌握充足的信息来判断所买股票的价值。

上文提及的上市宣传书中要注意的内容，同样适用于招股说明书，两者的差异主要是后者显得更为完整。我这里要提示投资者的是，在阅读招股说明书时，你要关注如下问题：承销商的提成比例和佣金；承销商低价认购股票的权利；承销商转让认购权的授权和特许；稳定股价的步骤等。这些信息很有意义，会对你衡量股票价值起到重要的参考作用。在不同的招股说明书中，这些信息以不同标题出现，如“管理情况”、“发行计划”、“前期和预期财务状况”、“公司历史沿革和主营业务”、“公司和股票发行人”。

滥用豁免的情况在那些股价十分低廉、并且募集的资金很少的股票上很严重且普遍存在。那些股价不足 1 美元的廉价股，外国公司股及原子能、铀、石油、电子等题材的“传奇”股等等这些股票，在那些只图私利的股票发行人眼里却是最合算的，投资者买入这些股票无异于自寻烦恼。如果你对这方面的情况不甚了解，最好咨询自己的代理银行或律师咨询。

每个月我在电台作节目时或是在其他地方，都会有人问我：“对于没有经验的投资者来说，最大的陷阱是什么?”我始终是这样回答的：“要警惕那些被极力推销宣传的股票，首先从知名度最高、规模最大、流动性最好、收益最成功的那些上市公司开始。”

证券交易委员会制定了一些新的政策，目的是保护那些买入被承销商大肆推销廉价股的投资者，从富布莱特基金会（美国著名的国际学者交流项目）的调查中可以发现，无论是政府还是投资者，都希望进一步规范投资市场。例如，投资者希望颁布附加政策条款，让场外股票交易信息的披露程度更接近于上市股票；政府也希望针对融资项目中简化注册和简化招股说明书出台附加政策；各州议员们则迫切希望自己的提案能与美国参议院议员们的提案

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



受到同等的重视。

后来随着越来越多内容复杂且有争议的政策提案被提出，一时间成了上下讨论的议题。其实在我看来，只用一个非常简单的方法就能解决，就是坚持只购买每股发行价不低于 10 美元的股票。

那些有经验的投资者，他们更看重的是总价，绝不会只把目光盯在每股的价格上。他们把发行股票的市价乘以数量所得出的总数，求出总的市场价值，并将此作为投资分析的起点。

经验不足的投资者会经常把市场价格和价值搞混，他们认为每股为 1070 美元的超级石油公司（Superior Oil）股票价格非常贵，而每股仅 1.875 美元的某个不知名的石油股很便宜，至于那些原因不详，只卖到几美分的股票就更便宜了，结果把很多炒股菜鸟套牢，上演了一幕幕“华尔街惨剧”。其实，正是这类股票败坏了华尔街的好名声，在纽约证券交易所经纪人的眼中，它们根本算不上“华尔街上的股票”。

我们必须始终保持客观的判断力，最大的企业在其发展的某些阶段规模不会很大。不仅要认清每个企业在发展阶段都会存在风险，只有那些切实了解风险的企业，才能真正抵御风险。而且要让投向风险企业中的这笔资金，必须是真正用于企业发展，绝不能中途进入股票发行人的腰包。

如果一只股票能在两家纽约证券交易所中的任何一家上市交易，那就说明它已具备一定的上市价值。投资者要注意的是，如果这只股票的价格超过 10 美元，这个价格中由于上市产生溢价所占的比例就很小，可以忽略不计；如果它的价格很低，那么上市溢价很可能会占到市场价格的一半，这时除非你有充足理由，并经过仔细研究，否则永远不要买入那些低于 10 美元的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 48 章 给新手的忠告

在你每次打算投资之前，首先应该问问自己是否已经准备好了，千万不要急于小打小闹，要采取认真的投资态度，应该是利用你的闲散资金进行投资获利，即满足你的生活必需之后的闲置资金。

在你考虑做某种投资之前，还应预留出必备的应急资金，家庭理财中经常会有些紧急状况出现，这种提前计划是必要的。例如，家里突然添丁加口了、我们也不能提前知道何时会生病住院、何时会发生经济衰退等。在美国你可以购买到那些可以随时兑现的债券。至于应急资金数额是多少，主要还是根据你的年龄、身体状况、工作收入及你对证券的重视程度而定。听说有个合理标准，就是以至少足够两个月生活开支的数额为好。

实际上，当你一旦开始尝试从剩余资金中获取回报，哪怕是开设了一个储蓄账户，那就证明你实际上已经是在投资了。对很多人来说，购买房产也是一项投资！虽说购买房产具有较大的风险，但如果成功的话，这对于你及你的家庭来说，也是极具成就感和满足感的一件大事，并且它至少还是一个为你遮风避雨的安乐窝。

从纯投资角度来说，购买房产进行投资往往是比较低效的。初始购房款只是购房的部分成本，因为房子需要花钱装修，需要支付抵押贷款利息、税款，需要支付维护费用等，而且想变现也不容易，经常让人失望，特别是你着急卖的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者可以分享公司所创造的收益；另一种是投资者那部分公司股权的市场价格波动，当然这种变化可能会上涨，也可能会下跌。在一段时间内这两种收益加起来才是你的总体回报。

选择普通股投资，你可能在 12 年，或是 6 年，甚至最短在 1 年之内就能让资金翻番。另一方面，假如你投资失误，你也可能会损失掉大部分的资金。当然，实际会怎样，取决于很多因素。

它取决于你买的是什么股票？什么时候买进？又在什么时候卖出？这就是我为什么用“金钱游戏”来形容股票投资的原因。如果你要进行股票投资，就必须要有充分的心理准备，包括你愿意承担所选择企业的命运，无论情况好坏。

在过去的 10 年里那些精心挑选而买入股票的人，他们的资金至少已经翻了一番。但那是国家经济繁荣、兴盛的十年，大多股票的价格也由较低水平不断向上攀升。尤其是一些公用事业股，由于它们的出色表现，不仅使股价保持了相对稳定，而且还定期派发股利。从世纪之交开始，纽约证券交易所至少有 60 只股票每年都会派发股利。

另一方面，也有一些股票价格波动频繁，正如人们所说：“世界总是在运动的。”有时甚至是很“美妙”的。例如，某家大型石油公司，如果在 1942 年买入其价值为 100 美元的股票，那么到了 9 年之后，就能上涨到 4000 美元；某家大型航空公司的股票，在 4 年内猛增了 800%。很多股票在一年内翻番。当然，同时也有很多股票缩水一半。

但是，对于中等收入的投资新手们来说，上面说的这种机遇不是容易能碰到的，相信你们随着时间的推移、历练的成熟和经验的增加，股市投资效果会越来越好。我建议你们还是考虑进行长期投资为好，并且在投资后，每年至少要回顾、检查一次自己的投资，看里面是否有需要被淘汰的较差项目，如果发现就及时处理。至于追求短线盈利，频繁出入市场这种事情，还是由那些精明老练的专家去干吧，这需要有认真的研究和良好的心理素质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）应该自己决定自己的目标。你是不是和大多数投资者一样，对股价会上涨的股票感兴趣呢？假如是，那就要关注未来有发展潜力的公司，或许你会对那些能确保按期派发股利的稳定个股更感兴趣，你就应该关注公司的财务状况及过去的业绩，尤其是了解它按期派发股利已经持续了多少年？

（2）选择适合新手投资的股票。如果持有4～5家不同行业的股票，你可能会感觉更加安全。

（3）在挑选具体公司之前，先选行业。而且这个行业在国内是必不可少的。如果你打算进行长线投资，那就要选择前景美好的行业。

（4）再选公司。在选择具体公司的时候，如果你是一个投资新手，应该选择一个知名度高的龙头企业，这就像你到百货商店去买东西，一定要购买信得过的名牌商品一样。

（5）选择那些管理层有活力、有远见的公司。寻找那些能吸引顶尖的管理人才、科学而规范，并且为了更多地占有市场份额而不遗余力不断开发研究的公司。

但要记住，不要对选择个股太沉迷，而忽视了你投资计划中稳定、安全的另一半，即储蓄银行存款及美国国债。

当你买了股票，不管发生什么，都会处于兴奋状态。每天你不管多么劳累，都会不由自主地翻阅报纸的财经版面，关注自己购买的股票走势，邻里交谈、朋友相聚等很多时候也离不开炒股话题，对公司召开的年度股东大会，你也乐于参加。不仅如此，有些公司也会采取各种方式造势，他们不仅是在总部大楼，有时候还别出心裁，会在机场的飞机库，甚至是在公司的游艇上召开类似的股东大会。更有趣的是，有些公司为了获取女性股东的好感，还为会议提供了特别午餐。

更为重要的是，你会觉得自己在美国发展中扮演了重要角色。几年前美国联邦钢铁部的前任主席欧文·S·奥德斯先生曾说过："我希望有朝一日，每个美国家庭都能购买一只美国工业企业的股票，无论数额多少。在我看来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 49 章

进一步解读市场行情

据统计，纽约证券交易所大约有 3885 部报价机在运行，此外还有2375部电报机负责随时将价格信息传送出去。每天很多人通过 1510 个电视屏幕来紧盯着大盘。但是，在我看来，真正读懂大盘走势的人远比那些时刻紧盯大盘的人要聪明。

真正的投资高手可以研究出大盘走势，能够通过研究大盘走势、认真分析交易记录后预测出股价，尤其是在详细了解以往行情对股市未来发展的重要影响后，能够从中推测出股票走势。

纽约证券交易所的场内经纪人，包括佣金经纪人、顾问及场内交易员，他们由于业务的需要，都能在自己所站的位置上看到交易结果。但是，他们也只能看到一部分，如果要了解全面的市场行情，还得看电报机屏幕上的报价才行。不过它反映股票交易情况时有一定的时滞，而时滞的长短取决于当时市场的活跃程度。

和在证券交易所场内时刻看着报价机的人相比，那些并不在交易所场内的人更能紧跟市场行情，他们除了有报价机提供的信息外，可能还会有别的信息来源。可以从自己经纪人的大户室直接得到反馈，尽管比实际的场内价格速度要慢一些，但是这些信息来自场内多方面，所以人们普遍称他们为“价格分析者”。

不过，在我看来，这些人以“价格分析者”相称，只不过是人们送给他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场行情动态将各种消息为己所用。如果有人购买股票时，虽然也考虑其他一些基本的统计数据因素，但更多还是因受某些利好消息的吸引而买入的话，那这个人就不是合格的价格分析者。而合格的价格分析者决定买入一只股票时，会真正按照价格的趋势行事，并对某些外部消息进行参考。

场内价格、实时价格和股价图表的关系往往被用来做股票交易情况分析的。唯一不同的是，价格分析者把情况记在心里，而图表分析者则把情况记在纸上。价格分析者和图表分析者这两类投资者在做出判断时所依据的因素都是一样的。尽管我对实时价格看得比较多，但我还是要强调上面各因素之间的关系。

分析实时价格有什么价值吗？只有将实时价格与其他因素结合起来，由此得出准确的投资判断或投资调查结果，才能更充分地体现出实时价格的价值。

我这里说的是“投资”，而不是“交易”或“投机”，对价格分析不能局限于“证券交易员”或“投机者”在投资时，最终决定一笔投资究竟是赚还是赔，取决于成本价与售出价之间的差额。所以在判断股票未来价值时，忽视它此前和现在的价格及交易量，可能就是投资者的片面和无知。要知道价格可以帮助人们发现潜在的投资机遇，它的作用是同样重要的。

我不支持纯粹地分析价格，因为很少有人能够做到这一点，靠此获利就更不容易了。不过，在证券交易中进行价格分析会对投资者判断是否买入，或是所持股票的走势是好是坏提供依据。例如，除非我有充分理由能够说服自己，否则我绝对不会买入，当然也不希望持有那些表现不好的股票。以“除非”二字作为限定条件很有必要，因为在实际操作中投资者经常会觉得结束一笔交易，远比开始一笔交易时要困难得多，原因可能要么是个人心理上的，要么是税务或某些其他因素。

投资者如果通过观察价格获得一些新的投资想法，然后再进一步调查，肯定能发现一些非常不错的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



某只股票创出了“新高”或是表现强劲，那就要仔细地研究了，因为它的这种表现肯定意味着什么。我曾经根据“价格波动中显示的情况”对一些股票做过深入研究，从中发现了十分理想的长期投资机会，有时也难免白忙活一场。

因此，对于一个成熟的证券投资者来说，对价格进行分析不仅能从中发现若干理想的投资机遇，而且也能从中看到风险。

投资是一门精密的科学，机构投资者所发布的研究报告可以证明这一点。有多少研究报告是在股价下跌之前就“看空”了？又有多少研究报告让投资者错过了良机，并不是这些机构投资者不愿意，而是他们无此能力，在行情下跌的时候还在继续买进？在这样一个充满了不确定性的世界里，医学、军事学、政治学这样的精密科学又有多少理论是准确无误呢？投资者如果投资失败了还能知道为什么，但如果一个病人死亡了，没有人能说清楚这其中有多少是自然原因，又有多少是医生的责任。如果大家都能对价格研究是投资分析的基础要素之一形成共识，我们的机构肯定会做得更好。

实际上，不少人对它还是不能接受，不要说刻意去做，有时甚至根本就不做。我这种说法看起来偏激，但却是事实。各类投资者做价格分析都是必要的，也是投资时需要考虑的最基本要素。

那么，投资者在作决定时只是“纯粹”地依据价格，而不需要再考虑其他要素就可以吗？我觉得，如果忽视了其他根本因素，只是依赖价格和图表，那这种投资决定几乎也是失败的。我见过不少这种事情，所以不建议投资者去尝试。

只有少数已经为必胜做好充分心理准备的人，才能持续地观察大盘走势，因为这需要付出很多时间。这些人的观察结论大多都是短线投资，税务因素便成了问题。数据分析意识比较强的长期投资者，要注意客户对纽约证券交易所的会员经纪人加大投资研究的需求不断增加，也会造成增加交易成本的问题。而初涉投资领域的新手要占用经纪人的大量时间和精力，这也增加了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易成本。在过去，股市里经常可以看到那些精明老练的价格分析者频繁买卖，但是现在条件不允许了。鉴于上述种种因素，由于在交易所里买卖报价间的差价比想象的要大，并且市场波动幅度不大，所以仅靠紧盯大盘而获得丰厚回报是很难实现的。

因此，“纯粹的价格分析”如昙花一现，虽然曾经风靡一时，但现今却因失去了它的作用而渐渐被人们忘记。

那么，你准备如何学习解盘来提高自己的投资效果呢?

不难找出许多解盘和图表分析的书。其实这些书大部分我都看过，但却没有精读。以至于在我的讲话中人们几乎听不到“双顶”、“头肩顶”、“三角形”、“矩形”这样一些概念。就是在本书中这样的词句也不多，因为我并不相信这些东西。

我不会为了某天的讲话而专门进行研究、分析、提出任何新见解。我每天都在买卖股票，所以那些解盘理论会很自然地在我的脑海里。即使我把这些解盘理论都记下来，加以编辑，它们也不会有什么用处。但是，如果以后我将今天想到的某个重要思路也忘记了，这或许表明它已不重要了。

当我在做股票趋势分析时，我第一反应是“比较”。无论是股票的表现、图表、高点、低点等，只有和其他股票的走势相比较才会有意义。凡事都要比较而言，包括不同股票或板块间的比较、不同时间点的比较等。第二个关键点是“时机”，它让这个世界上的万千事物千变万化。

首先说说价格波动，你应该将所关注的股票与整个大盘及其板块进行比较，我们之所以把人生的大部分精力用于比较，就是为了有所抉择，股市也同样如此。通过比较你可以找到最佳的买进选择。涉及具体的价格波动，其实是比较容易做到的，只要你将自己关注的股票与整个大盘及其所在板块进行比较就可以了。比较在股市上近几年的股价波动，发现哪只个股的增幅最大？哪只股票1946年的高点比1937年的高点更高？现在它又比以前的哪一年要高？你还可以将支撑价位、探底价位和目前价位进行比较，看看哪只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票的价格比上次涉及具体的价格波动要高？

这种观察只是开始，接下来，我认为不应该继续单纯分析价格，而要探索其中原因，目前出现的趋势究竟会引发何种变化？

在股市上，没有永恒不变的规则，不论市场的高点、低点，还是市场的上涨、下跌，它们的规则都只是一次性的。也就是说，这些规则都是不断变化的。因此，我认为，懂得一些起码的常识比掌握一套套理论更为实用。

"永远不要逆势而行"的观点值得我们深入思考。在整个市场趋势开始发生转变时，必会有影响这种转变的某些因素，那些具有极强分析能力的聪明投资者会及时做好应对措施。而我们大多数人则显得滞后，他们只能在这些变化出现之后，甚至是进一步凸显之前才能察觉到，不过即使是这样，他们的回报也还不错。而对于大多数人来说，做到这点也不难。所以宁可晚一点，也要多点把握，不要贸然行动。很多人认为，1929～1932 年之后的几次大跌是最佳买点和转折点，而匆忙入场的投资者都损失惨重，在 1933 年之后市场迅速从底部反弹时抄底的投资者却稳稳当当获利。

我支持金字塔式投资法，不喜欢平均投资法。我认为投资者应该不断巩固成果，及时纠正过失，即"追涨杀跌"。

我相信股价是很重要的，当我要面对一个多样化的投资组合时，会想办法卖出差股、买入好股，但我只是依据大盘数据对一些股票走势的强弱进行推测。我并不认为那些价格低的股票就便宜，价格高的股票就贵，尽管实际情况可能是"顶部"价格高，"底部"价格低，但我认为绝对的高点和低点是极少见的。在大多数中间阶段，人们判断市场趋势时，推理肯定会有效。

关于时机因素也是需要进行比较的，尤其是一些新情况的出现更加重要。某只股票在一段弱势之后首次创出了年度新高点，这种情况才意义重大，至于此后的其他新高点则意义不大。

股票交易量也是一个重要因素，却很难用绝对的标准来衡量。如果你以时速 10 公里的速度驾车去某地，无疑时速为 50 公里时肯定会更快到达，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如你将时速提高到超过 100 公里时，就有可能车毁人亡。在牛市时交易量的增加肯定是利好因素，而在调整期交易量的减少肯定是利空因素。但在这两种情况下，交易量变化都必须控制在一定范围之内。市场环境错综复杂，只有实践经验才是你投资的良师。因此，只要你坚持观察交易量的变化，总有一天能读懂它的含义。

正如我前面提到，市场上出现了各种各样的交易模式，如果你想对它们有所了解，就要认真阅读一本相关的书，要么全盘接受，要么部分采纳，或者干脆不用。实际上，只有极个别的交易模式是有效的，即使有的你此前从未注意过，甚至连它的名称都没有听说过。但只要你认为它合乎逻辑，就要记下来。

优秀的价格分析员知道普通投资者在市场的关键时刻会用什么理论来对某种市场波动做出解释。盘面上显示的这种市场波动对某只股票所带来的效果，或是与预期相差无几，或是超过了，或是未达到，至少在大盘波动强度大、范围广时其冲击力更大。那些优秀的价格分析者正是从这种反常波动的最终结果中寻找非常有用的线索，并得出正确的结论。

分析大盘和图表与用数字记录价格和交易量这两者之间有一个最大的不同点，即分析大盘和图表不仅能够记录，而且还能记住从大盘中观察到的现象。

至今我也未刻意去记住报价机上的数字。但是我承认，如果投资者有很好的记忆力，这种好记忆会对他们分析市场最复杂的行情是有帮助的。首先，市场是动态的，观看价格图就好像在电影院里放电影一样，各种价格图像会不间断地出现在屏幕上，而且是实时观看。自动收报机也在不停地向人们传递着各种消息，你可以看到目前交易量的近似值，因为还有一些交易在价格发报机上并没有显示，如不足一手的部分零单交易和“场内收盘价”等。即使它只反映了普通委托的实时交易情况，但这些情况很有价值，投资者可以以此作为相互比较的基础。当你看到某只汽车股率先启动，且较为活跃时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你就应该知道汽车板块可能会出现上涨，也可能是使趋势出现逆转的一个变化，而且你可以从中判断出在某些股票的背后是否有其他力量在推动，这些都是观察比较的结果。另外，通过观察发报机上显示的行情更新快慢和是否滞后的实际交易情况，你还可以掌握市场的活跃程度。

如果你掌握了这些方法，直接分析价格当然不错。但是，首先，很少有人有这么多时间，如果从税务的角度考虑，把它作为自己的一项事业也不现实。其次，直接分析价格很可能会让你过于集中在短期行为上，正如一些批评家们所说，会让你只见树木不见森林，但如果时机、税务、佣金及市场差价都对你不利，可能这些“树木”也会给你带来不错的收益。

普通投资者在分析股票交易时，不是依赖于价格曲线图就是价格表，我则更喜欢价格表，而不是 K 线图。曲线图太过简单，如果一旦发现实际情况与曲线图表示的不符，就会损失惨痛。对于大多数人来说，要想保证自己的分析需要其实并不难，只要将意义重要的高点和低点数据、特殊的波动、异常的平静态势等，这些自己关注的东西能够清楚地记录下来就完全可以了。

总之，要记住，必须衡量当前市场的价格基础，考虑市场走势以及未来趋势，否则做各种投资分析或是打探内幕消息都没有用。我之所以这么说，因为我所见过的很多分析师，似乎都不懂得这个道理，这也是他们赚钱很少的重要原因。把更多精力都放在交易分析上才能够做出准确的投资判断，而交易员只关心市场价格，不关注账面价值、市盈率和收益率这些问题，所以我们应该更多的关注这些问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 50 章 股权投资的重要性

各位同学即将进入证券投资行业，这个领域与我 35 年前开始职业生涯时相比，已经发生了巨大变化。这些变化无疑都对投资者有利，股票经纪人的地位也发生了重大改变，无论是自身素质还是公众对其评价都有显著提高，在进行你个人职业规划时，你要牢记关键的四点：

（1）为自己所从事的职业而自豪，并以此规范自己的行为；

（2）要以“价值”为计算单位，而不是“价格”；

（3）为此做好准备，人们的股权投资也将变得和储蓄、保险一样普遍；

（4）要更多地从今天和明天来思考，而不是昨天。

首先，我想指出，投资银行家、证券推销商和股票经纪人是有严格区别的。我就是一个股票经纪人，这个概念相当于代理人，有时也可以是受托人。通常，投资银行承销商是批量买入股票，然后再直接或间接地零售出去，证券销售商则是直接推销他所在公司的股票。但是真正的经纪人，既不批发也不零售任何东西，更不会将自己所在公司的股票四处推销，他们只能是顾客的代理人，受客户委托为其填写交易单进行买卖。据我所知，现在这些概念已被人混用，它们之间的界限也相当模糊。我这里使用“经纪人”，就是它在字典中的标准含义，绝非其他意思。

多年前，经纪人的工作还是简单地按照投资者的指令填写交易单。下达这些交易指令的人或者是一些精明干练、实力雄厚且信息灵通的投资者，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者是一些错误运用合理的理财手段的赌徒。

如今，股票经纪人已经演变成了客户的投资顾问。他们在财务状况方面的地位很重要，不仅要有能力传达、完成交易单，而且还要为其融资。但是，他们重要的作用还在于能给客户提出投资方面的建议，这意味着他们的研究机构及社会关系很重要。当然，他们最基本的职业技能就是将自己在现实的股市行情中所感受到的事物清晰地表达出来。

我们大部分人都愿意尊重家庭医生的意见，而拥有一个能干、可靠的家庭经纪人也同样重要，身体上的健康与财务方面的健康是密切相关的。所以，今后股票经纪人的角色将变得越来越重要。一方面是证券投资者越来越多，因为人们对美元价值不稳和税务不断增加带给他们的影响感受越来越明显。那些储蓄银行、保险公司和养老基金等也持有股权投资，使很多人看到股权投资在个人理财计划中占有一定位置；股票经纪人的声誉也来自于他们不断地成熟、发展，让投资者相信他们完全能够承担起这些新的职责。

也许我的观点有点偏激，我认为优秀的经纪人丝毫不比任何好的银行顾问或律师逊色，他们可以设身处地给投资者提出更好的建议，而不是像有的人那样态度冷漠。

在我看来，经纪人有真诚、客观的态度，这样才能算得上一个好顾问，只有做到这一点，他才能无论是法律上还是事实上都成为客户的代理人和受托人。

如果从职业角度看，一个好的经纪人还有一个巨大的优势，那就是他们可以利用自己的职业便利直接谋求个人利益。他们可以全天候经营自己的投资资金，而其他职业的人大部分时间都要做别的工作，只能用一少部分时间来经营自己的投资，或者不得不请人代为管理。

现在证券投资业所发生的“巨大变化”在于货币流通的再实现，即货币价值永远都在波动，但目前是不断贬值的趋势。在目前这种情况下，建立合理健全的证券投资政策有利于美元货币金融体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然，从事这一行也并不是尽善尽美。过去，如果凭借个人努力，通过不断积累，就能逐步增加个人在公司的参股份额，而现在由于税收政策的调整，再行使这种方法就不容易了（虽然并非完全不可能）。再说经纪人的业务是进行所有权管理，所需的基本资金则来自他的合作人，而且经纪业界与企业界不同，它们没有企业界的“经营专利权”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 51 章 冷门股

现在的投资新手有个特点，在还没有学会爬和走时，就想跑了。如果你善意建议他们作为首次资产投资应购买那些最有名的投资产品时，他们肯定会向你这个善意的建议投来不屑一顾的目光。如果你告诉那些没经验的投资新手，那些明显存在市场缺陷的股票，如被炒作、不合时宜、规模小、相对冷门等，他们的态度同样会不以为然。那些代表美国最成功企业的蓝筹股是十分理想的投资对象，但不知什么原因，竟然也吸引不了投资新手。

出现这种问题的主要原因是投资新手往往轻视自己最熟悉的东西。例如通用汽车公司股票，他们会一致认为这是一只理想的股票，相反他们会错误地认为，如果要想获取投资成功，就必须去买那些“新的”、“特别的”、“独有的”的股票才好。实际上，与他们的观点恰恰相反，我们从“最受欢迎的50 只股票”排行榜就能看到，那些最热门的股票几乎都是那些最成功企业的股票。

事实上，任何一个投资新手要想成功，必须从一开始就买人最好的股票，并且只买这种股票。凡是最优秀的企业，往往都具有稳定的经济收益和良好的发展前景。通用汽车公司股票 1941 年时，它的每股价格仅为 5 美元，1949 年时，每股价格达到了 9 美元，而又过了 4 年后，1953 年每股价格居然上涨到了 18 美元，整整翻了一番，1955 年，也就是 6 年之后，它的增幅也有 5%。从 1941 年至 1955 年这十多年间，通用汽车公司股票带给投资者的年收益率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大多超过了7%，1955年公司还进行了“一拆三”的股票分割方案。

一个企业的规模和过去的成功，并不会成为它们继续在成功道路上前进的障碍，这一点与很多投资新手所想象的并不一样。在1933年建立的这种政治经济大环境下，那些强者要想更强实际上并不难；而那些弱者要想变强则不那么容易了，有点马太效应的感觉。

但是，也有投资者从投资信托开始，然后逐步选择一些不同的股票开始小额交易，接下来他们把投资限定在少数几个最好的投资点上获取收益，最后才会尝试买一些“特别的”股票。在他们看来，那些规模虽小但成长迅速的公司也存在特别的投资机遇，甚至在煤炭、石油勘探、自动化、电子、核工业等风险股上也有投资机遇。而且他们还认为，那些不被人们所熟悉，或者是还没有在纽约证券交易所上市的股票，其未来价格涨幅可能会更高。

对于希望按这条轨迹发展下去的投资者，我在这里想警告他们，这些股票最后肯定都会以失败而告终。很多这样的股票就像“摩斯奎托庄园”（Mosquito Manor）一样，放眼望去，前面明明只是一片空地，但地产骗子却把它描绘成“雄伟核心地段”，那些无知、轻率的投资者若相信了自然会被骗。

但是，也会有少数小公司或特殊企业，也能给投资新手们带来一定收益。想要购买这种股票的人为了防范股市风险、提高成功概率，可以先让具有研究和调查能力的机构做一个初步筛选。一个途径是注意观察那些最好投资信托机构的动态，如果发现其股票池中有某个相对冷门的投机性股票出现，就迅速跟进。例如，1950年12月，在雷曼公司（Lehman Corporation）的投资组合中第一次出现的科尔－麦吉（Kerr-McGee），它的价格在业绩报告公布之前的当月只是15美元，而从那以后这只股票的股利有10%和33%，到了1955年夏天，其价格涨到了75美元。

另一种途径是注意观察机构购买股票的动态。如果有人看好一只冷门股并建议你购买，你应首先看看是否有机构购买了，如果他们买了你就买，如果他们没有出手，你也不能买。尽管这种股票为一家或几家机构持有时，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能保证你就一定能获利，但却预示着你挣钱的可能性会非常大。大的机构往往会花费数百万美元去调查分析其现状和前景，紧跟他们无非是搭上他们的顺风车，这样就大大降低了投资风险。

纽约证券交易所下属的市场研究部门可以通过各种方式帮助你，告诉你所关注的股票是否已被机构持有、被哪家机构持有、该机构的成本是多少等，他们还会告诉你为什么要买入这些股票、当前和预期的价值都是多少。当机构公布报告时，他们还会提醒你机构买进了这类股票。他们能帮你的经纪人或代理人，以尽可能低的开放市场价格和代理费用执行你的交易指令，为你买进股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 52 章 更多的双倍股利

投资俱乐部

投资俱乐部现已如雨后春笋般大量涌现，但有不少是滥竽充数的。

评价一个投资俱乐部主要有两个标准。第一个是看这个俱乐部能否承诺其投资效果会比个人单独投资的效果更好，当然纯粹的数字并不一定就能成功。

投资俱乐部的建立要有充足的理由，而不仅仅根据那种“抱团取暖”的理论来组成俱乐部，理由如下：

第一，大的投资账户比起小规模的投资账户来说，可以在经纪人那里得到更好的服务；第二，业务熟练、经验丰富的俱乐部管理委员会能对那些经验不足的人提供服务；第三，有利于整合信息资源，发挥不同投资领域专家的作用。

第二个标准是看这个投资俱乐部是否是法人主体。现在的许多投资俱乐部都是非公司性质的协会、合资经营制和合伙制。这些非法人的企业组织形式意味着企业担负无限责任，在一些情况下，万一某个合伙人去世了，这个企业就会面临解散的危险。每个成员按比例从俱乐部获取收入或利润，再按个人收入缴纳税费，这是件很麻烦的事情，所以企业只能采取制定文件、限制合作各方影响力与运营操作等措施，既规定了合伙人之间彼此的义务和对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易指令下达既对俱乐部资金的处理权利，又对俱乐部经理人进行交易的数额做出了限定，结果往往还会让事情变得越来越复杂。当然，假如这些企业是“公司化经营的协会组织”，那么还存在一个需要投资者需双倍缴税的税务问题，经纪人在处理交易单时也会遇到麻烦，他们对填写交易单的人或团体是否具有相应的权力会有疑问。所以我认为，所有投资俱乐部必须是有限责任性质的组织，而这种有限责任对于每个参与其中的合作者来说，都是最合适的形式。总之，合作的目标应当是整合资源、信息共享。一个投资俱乐部的成功，或者汇集了来自不同领域的专家，或者是一群投资新手相信并依靠专业人士来替自己管理投资。

华尔街最富有的12个人

曾经一位著名编辑对我说：“你肯定是华尔街上最富有的那12个人之一。”

当我告诉他我不是时，这位编辑继续问我：“难道你不是？为什么不是呢？”他的脸上明显带着失望的表情。

为了成为华尔街上最富有的12个人之一，你首先必须天生具有超乎寻常的智慧，这是首要条件，如果你没有这个条件，其他条件也就没有什么价值了。你必须有勇于承担巨大风险的气魄，必须善于最大限度地运用财务杠杆，谙熟利用他人资金的诀窍，必须清楚如何利用手中的财富，必须掌握如何运筹帷幄，让获利后的税收最小化，还必须始终保持对财富的极度渴望，甚至远远超过对健康和快乐的追求。你的才智可能足够使你设法获得收益，但却不一定能承担风险，或者为你的想法买单。因此，净资产不能作为评价理财能力的决定性指标。

因此，知道一个人真正的追求及他是否具有达到目标的能力是更为重要的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



购买适合你的股票

为什么一些投资者总是想要换掉自己手中持有的公司股票？也许他们当初应该选择与自己的期望更加吻合的那些公司股票。投资者阅读企业的年度报表或是机构对个股的研究报告时，试图改变一家大公司的投资计划。我很奇怪他们为什么不能通过调换一只自己更加满意的个股，来获取更大的收益。

狗有猎狗和家狗之分，宠物犬和牧羊犬也是如此。一条狗不可能既能当玩具，又能凶猛无比地完成主人交给的任务。股市投资也是如此，既可以选择最保守的普通股进行投资，也可以利用财务杠杆，谋划一个高投机性的资本结构；既可以拥有稳定公司的股票，也可以选择一些成长性行业，甚至是呈衰退趋势企业的股票；既可以有受管制行业的股票，也可以涉足不受管制的行业；既可以有那些每年都要靠增加大量资本投资维持运营的企业，也可以有靠自身力量获得成功的企业。

在 1946 ~ 1956 年的 10 年间，陶氏化学（Dow Chemical）的股票大概每年都能股利 2.5%，其间市场价值大约增长了 600%。美国电话电报公司（American Telephone）的股票就不怎么样了，当初投资者购买它，更多是看重其持续收益和每年增长 5.25% 的稳定性，但这只股票在 1946 ~ 1956 年间，不仅市场价值未增长，甚至还有所回落。

为什么会出现这种情况呢？我们具体看一下：在 1946 ~ 1956 年这 10 年中，实际上美国电话电报公司的营业总收入增加了 153%，至于净利润则增加得更多，大约为 234%，那么问题出在哪里了呢？就出在它每股的市盈率只增加了 29.5%。导致其净利润增长缓慢的原因主要有两个方面：一是由于受行业自身特点制约（受管制的公共事业），它必须通过投入巨额资金才能维持开支。事实上，美国电话电报公司 1956 年的投资预算高达 20 亿美元，这是美国公司史上投资预算的新纪录；二是如果股利越多，每股的净增长肯定就越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少。因为未派发而用于再投资的企业收入减少了，而且该公司的持股人通常拥有优先再投资权，他们可以优先用扣除所得税后的股利，继续增持公司的股份。

因此，10 年股利为 44% 的陶氏化学可能适合于一类人，而 10 年股利为 83.7% 的美国电话电报公司可能又适合于另一类人，而且在这两类公司之间还有成千上万的上市公司可供选择，投资者完全可以从中挑选出自己最满意的股票。

就像年轻姑娘如果找到了中意的新郎，待婚后再稍稍“调教”一番，就能成为如意郎君一样。所以，投资者从一开始就要注意选择适合于自己的个股，这样才能成功。

时差问题

截至 1957 年 1 月 1 日，纽约证交所共开设 2400 家分所，其中 259 家在西海岸各州，241 家位于加利福尼亚州，证交所大约 10% 的证券交易都发生在加利福尼亚州。

在加利福尼亚的投资者想在开市前半小时了解最新的新闻动态或市场观点，就必须要起大早了，他们要在西部时间的清晨 6：30 分起床打电话。而更为糟糕的是，纽约证券交易所所在的东部最近还实施了为期一个月的“夏令时”，而西部则没有。

《纽约时报》曾报道，部分地区的时制变化造成了如此混乱局面，本来全国划分的四个大时区就够麻烦了，部分地区在夏季实施“夏令时”，结果事情弄得更麻烦。不过，现在已不再允许各个时区在不同的日期结束夏令时。

最惨的就是加利福尼亚，这个大州由于地理位置的原因几乎要比纽约“慢”上整整 3 个小时，按照当地实际的日出时间制定的时制，这意味着在旧金山或洛杉矶的一个商务人士，要想在东部时间的早上 9：00 时和纽约的另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一位商务人士通电话，就必须在西部时间的清晨6：00时打。而且如果一个商务人士需要往返于东西部之间，虽然飞行时间还不到8个小时，但他的睡眠和生活习惯会被打乱，让他的金钱和健康受到影响。

国家时制研究协会（The National Time Research Institute）主席罗伯特·凯恩先生就宣称：因为“时制混乱”带来的麻烦，全国仅电视一个产业，每年为此付出的代价就超过200万美元，这就好像一列火车笨拙地行驶在全国各地宽窄不一的铁轨上。

引起这种混乱不堪现象的原因有两个。首先，我们目前陈旧的计时方法只适合在信息交流不便、人们生活节奏相对迟缓的过去，今天随着电话服务的普及、私人电报系统的建立，以及广播、电视、快捷的航空运输迅速发展，整个世界也成了“地球村”，把人们的利益紧紧地联系在了一起。

即使农民、商人和剧作家等，表面看起来各个人群似乎并不相干，那是他们在极力掩饰自己利益，但是现实中他们彼此间的个人利益有时也难免会发生冲突。

最好由联邦政府来确定一个全国性的时间，一个适用于全国所有州、县及地方的时间，即设立一个新的联邦时间。在制定全国性的时间上，要选择一个折中的办法，既考虑了绝大数人的利益，又易于为全体民众所接受。

这个时间每年变更两次，就像许多地方实行的夏令时和冬令时一样，变更时要有统一的日期，各地不得自行其是，无论是中心大城市还是偏远小乡村都要执行。当然，也有些人建议最好是减少全国地理时区的数量，只保留两三个就可以了。

刚才我们说的是美国，其实全世界的时区也应该再减少一些。当今世界人工产品、合成物不断增加，如电冰箱、人工照明等，所以调整人们适应非自然的时间已经不是多么难的事情了。如果能通过科技的力量，让黎明早来一点，让黄昏晚到一点，就能给人类带来巨大的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长股如何成长

买进成长股当然非常好，但在你买入之前，你要知道这只股票值多少钱。期待这只股票的成长性在哪里以及它的预期增长率有多少。

一只真正的成长股，往往会随着收益的增长和投资者的关注度提高而成长，但也可能会因为投资者关注度的降低而衰退。所以事先的认真分析和定价是必要的。

许多人会因为遵循所谓的普遍规律而失败。总量的增长并非意味着净利润的增长或投资者关注度的增长，可能还会是将有新的财务支出、利润率降低或净利减少，甚至可能出现亏损的信号。例如，航空股的总量很久以前每年都持续增长。但是，航空股从 1945 ~ 1946 年度的高点，到 1948 ~ 1949 年间的低点，价值一直呈不断衰退的趋势。这期间，美国航空（American Airline）的股价从 19.875 美元降到 6.125 美元。当它的价格再次爬升到 19.875 美元时，已经是 9 年后的 1955 年了，至于环球、西北航空公司的股票 1955 年年底的股价离 1945 ~ 1946 年的高点相差甚远。

稍微谨慎的话，投资者应该把一只股票的当前价格与当前收益进行比较，得出目前的市盈率，从中就可以知道这只股票的关注度。然后再确定这只股票的预期收益增长比例和收益率的增长比例，并对未来的市场价格做出预测。之后再将预测的股价与预测的道・琼斯指数做个比较，如果预测的股价比指数大很多，说明你很可能找到了一只真正的成长股。

市价的增长才是最终目标。爱尔康（ALCON）公司股票的经历就是个很好的例子。在 1949 年时，该公司每股的价格为 11 美元，而到了 1955 年年底，股价达到 75 美元，增长了 580%。每股收益从 1949 年的 1.10 美元增长到 1955 年的 3.75 美元，增长了 240%。其实，爱尔康真正大幅增长的实际上还是收益率和市盈率。1949 年时爱尔康的市盈率是 10 倍，而到 1955 年就达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了20倍。如果按照1949年的市盈率标准来对这只股票的收益重新定价，那么1955年的股价就不应是75美元，而应是33.75美元了。

这说明“投资者关注度”在股票的增长速度中起到了极为重要的作用。

被淘汰的股票

埃尼·布里奇，一个极大推动了福特公司发展的人，不久前他曾说过：“在我看来，任何消费品制造企业的生产目标都应该是‘淘汰化’。福特汽车公司的目标是让那些正在公路上奔驰的每辆车都被淘汰，因此不仅要对汽车表面上做改进，更重要的是对基本工艺技术和款式上进行改变。”

在这个充满了竞争的世界，每个企业的管理者都是以淘汰竞争对手的产品或服务为目标，现在很多企业管理者都尽量制造出价格更低、品质更高的产品，并采取各种方式促销，使自己的产品打败对手的产品。这种竞争有时是跨行业的，例如一个电视机制造商，不仅要和其他电视机制造商竞争。还要和电影制片厂进行竞争，他希望引导人们把花费在看电影上的钱用来购买一台价格为99美元的电视机，从而增加自己在家庭支出预算中所占的比例。

我们也应该重视我们的组合中那些被淘汰的股票，每个投资者都应对自己的投资组合经常进行检查，最好是采取系统化的方式，从自己的股票池中淘汰那些表现最差、最没有发展前景的股票，增加自己手中表现最好的股票仓位，或者是买入另一只表现更好的股票。

人人皆可投资股票

现今有一种流行的说法，即“人人皆可投资股票”。我同意这个观点，但是要加限定条件，“只有当股票选择正确、适当控制仓位、价格和时机把握恰当时”。能否维持股票投资的良好声誉，对证券行业和国家的资本主义制度都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是非常重要的，如果大量投资新手对投资股市彻底失去了信心，我们的经济发展将会倒退若干年。

对于这一点，大都会保险公司（Metropolitan Life Insurance Company）主席弗里德里克·W·埃克先生，在达拉斯召开的得克萨斯州人寿会议上，专门做了题为“年金保险投资”的发言对这个问题进行评论。

普通股被作为抵御通货膨胀的手段，因此许多房屋拥有者都相信通货膨胀的理论。房产的价值比起当年人们买房时已经增长了1/4～1/3。如今，人们对房产价值仍然乐观的认为还会继续上涨。关于通货膨胀问题，埃克先生是这样说的：“如果有人调查一下就会发现，美国的价格情况除了受战争影响之外，一般来说价格趋势都处于稳定或稳中有降，或许在某个特定时期价格趋势有所上涨，但上涨幅度都不大，除非在战争期间或战后时期。”

埃克先生还对“定投法”做了评论，现在很多人认为“定投法”可以大大降低股票投资风险，他认为‘定投法’这种理论在实践中是否能经得住考验，这是许多投资者都迫切想知道的。根据我们的经验，在经济萧条时期，很多人由于收入减少，有的甚至连自己的人寿保险费都无力负担，他们怎么还有能力参与这样的定期投资呢？这种定投合约和人寿保险合约基本相似。然而定投理论正是在这样的时期才最为有效，因为萧条期的股价普遍很低，人们可以用与以往数量相同的资金，买到更多的股票。但是，人性就是这样，大家在萧条期失去信心，如果这时股价持续下挫，人们对自己是否还要继续购买股票也会产生怀疑。这就是“定投法”存在的潜在危险之一。

埃克先生还发现，美国自20世纪以来，股市至少有过8次道·琼斯指数下跌超过40%。这种情况今后必然还会发生。

埃克先生还批驳了“股市和生活成本之间成正比”的观点。他承认，在过去相当长的一段时期，“股市和生活成本之间成正比”这种假设貌似正确，但他发现其中的统计方法却过于简单化。他出示了一张图表，列出了与这个假设相悖的几个时期。例如，1909年至1910年间，股市下跌27%，但生活成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本却没有变化；1914 年 3 月至 12 月间，股市下跌 36%，而生活成本上涨 3%；1946 年至 1949 年间，股市再次下跌 24%，而同期的生活成本却上涨 29%。

他之所以有所质疑，是因为虽然 1914 年至 1920 年、1939 年至 1951 年国家经历了严重的通货膨胀，但这并不表明 1957 年以后类似现象还会出现。同样，过去十年间的股市政策是相当成功的，但不能保证在未来的十年继续成功。如果让我决定把积蓄投资到新泽西州的标准石油公司还是保留现金，我会选择前者。当然，如有其他更好选择，我可能会改变主意。

投资效率

任何一笔股票投资都有风险，不是成功，就是失败，没有中间状态。为了以最小的风险获取最大的收益，每位投资者应该让自己的投资组合始终保持活跃。如果他赞成上段内容中的观点，那么在他的投资计划中肯定包括获取最大利润的股票，而不会留那些达不到预期收益的股票在他的股票池里。

让人们最难选择的就是剔除差股。许多专家都认为，应将损失限定在一个范围内，即某个点位或某个百分比之内。更进一步讲，就是应该直接卖掉那些在特定时间内未达到目标的股票。也就是说，当你期待的某个效果没有达到时，就应考虑彻底剔除这只股票。

有些投资者会错误地认为，如果持有走势平稳的“休眠股”损失可能会小一些。我并不这么认为，因为只要持有股票，就会有风险，也会影响到你的准备金数额比例，甚至直接妨碍你买入其他股票。而且近期的股市上，即使出现急剧反弹，反弹的领涨股已经上涨了 10% 至 20%，而那些所谓稳定的“休眠股”还在原地踏步。

因此，每只股票都应该对资金增值作出贡献，就像一艘在海上航行的轮船，每个船员都应该发挥自己的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖 空

不少读者来信希望我专门谈谈卖空这个话题。很容易理解，你能在股价上涨时挣到钱，为什么不能同样在股价下跌时挣到钱呢?

这里的难点就是理论和实践不同。我认为，只有很少数人能够做到卖空，而且他们中的不少人又是采取了错误的做法。他们往往清空那些获利最多的股票，有时一个利好消息的出现，会导致你清空的那些股票依然具有很强的上扬动力。有时，他们往往会选择资金量较小或别人也在出货的股票卖空，这些卖出后会导致出现亏损。

正确的卖空方法应该是采取和买入一只上涨股票正好相反的方法。从技术性角度看，正确的卖空，应该是选择那些被超买的股票，即那些买家众多的热门股；或者是那些吸纳了大量游资并且很少有人甚至没人看空的股票；或者是处于下跌势头，接近低点甚至创出新低的股票；或者是收益和股利都较低，也没有贴现的股票。但具备这些因素的股票往往还是很少有人卖出。

利空消息与利好消息相比，更难于被证实。那些企业管理者主观愿望上也都希望获得成功，他们不愿相信一些令人不安的情况会持续很久。同时，他们也都习惯于对坏消息保持沉默，不愿过多谈论，认为那样会涣散斗志，把事情搞得更糟糕。所以，即使他们已经知道实情，也会尽量隐瞒。如果有些分析家揭露出不利情况，往往也不会让影响扩散，因为他们要保护重要的关系网。因此，大家不容易获得利空消息，只能靠你自己去发现。

我不想专门写有关卖空的文章，我只想对投资者说几句忠告，这样读者将理解到由于理论和实践之间存在的巨大差异，卖空变得很难操作。同时，要想成为一个成功卖空的投资者，并没有人们想象的那么简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



蓝筹之赌

在著名的赌城拉斯维加斯，我发现在赌博机轮盘的四周不仅堆着“蓝筹”和“红筹”，这两个词在华尔街出现频率最多，而且旁边还有黄色、紫色和绿色等各种筹码。凭着华尔街的经验，我以为“蓝筹”肯定最值钱。可是后来我发现自己的判断不对，因为付多少钱就会有多少筹码，这里的黄、绿、紫等各种颜色和筹码的价值并没有联系，只是为了区别不同的所有者。

“蓝筹”在华尔街上通常代表着一流的企业，但是市场价值只代表了在某个时间点买家和卖家对股价的判断。也许某只股票前年的市盈率可能是15倍，而去年的市盈率是30倍，在接下来一年可能又成了15倍。总之，从变化幅度而言，市场估值总是远远大于盈利和股利。一般来说，货真价实的“蓝筹”企业在市场上的确很安全，让投资者不会担忧，可是它们的市场价格却并不那么稳定。

内华达州是个合法的赌博场所，但纽约证券交易所并不是赌博场所，只能在投资或投机的基础上买进或卖出流通的股票，而赌博只是个老虎机游戏罢了。

无论是投资还是投机，都必须基于各种事实而作的理性分析，根据过去和现在的事实可以对未来做出推断。在赌场上，有时即使你知道获胜的概率，但结果总对赌徒不利。虽然赌博、投资和投机都存在一定风险，但不要把这三者混淆在一起。具备广博学识的投资者可以大致计算出证券投资的成功概率，而且这个概率一定要有利于自己，否则他们就不会进行买卖。

有些所谓的“投资者”想到股市中来赌博，无论是证券交易所还是其下属的各分支，都会拒绝这种赌博行为。

如果把资金用于赌博，只是简单地让金钱不断变换主人，不会产生任何效能，而且赌场和政府还要从中“抽头”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将资金用于股票投资，为自己建起一条选择多产性的途径，它可以提高自己手中货币的购买力，增强抵御通货膨胀的实力。即使没有再投入的新资金，这种方法也完全行得通。

有些投资者胆小如鼠，怕冒风险，在选择股票时只选那些价格高的股票，似乎凡是贵的东西肯定就是精品。还有些人则恰恰相反，他们专门买那些价格便宜的股票，似乎觉得该股票价格如此便宜，就一定是最实惠的廉价股。这两种行为都表明这些人对投资认识的浅薄。

投资者和投机者都要通过认真的分析比较，努力找到真正的“蓝筹”企业，然后再考虑其价格因素。如果价格合适就及时买入，如果价格过高，就不妨再等，看是否还有一些利好因素被忽视了，如果没有就应果断放弃。

如果价格特别便宜，就要再检查一下自己此前的分析是否漏掉了某些利空因素，只有物美才能考虑价廉的问题。如果经仔细检查后没发现任何漏洞，或许就真的是实惠的廉价股、或是处于稳定的休眠状态或其他特殊状态下的股票，这种机会太难得了，因为有成千上万的投资者在盯着这些股票。

投资没有避风港

友善的富布莱特基金会在一份市场调查报告中，专门告诫投资者注意防范股权投资中普遍出现的某些风险。可是又有谁来告诫投资者，那些存在于固定收益投资中的风险和持有现金的风险也很大呢?

实际上，多年来以现金、银行存款、投资型保险、债券、抵押及其他形式进行的固定收益的投资，给投资者回报都很差。选择此类投资的投资者将多年积蓄投了进去，结果既损失了收入回报，又丢掉了可能获得利润的机会。

购买力的损失最为严重。自1914年第一次世界大战的爆发以来，人们的生活成本急剧增加，大大超过税后所得的利息收入。另外，由于战争开销、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



较高的利率、信誉度下降及经济萧条期间变现压力的增大等因素，美元债券的价格多次出现急剧下跌，那些债券买家没能得到他们的投资安全保障。

准确把握时机，把手中的投资变现，或是转换成高回报的短期证券可能会带来较好的收益，但这需要投资者具有冒险精神。同样，如果投资者把握准确时机和价位，趁债券降价时买进，也会有很好的收益，但这要求投资者具备高超的理解力和敢于冒风险的精神。

现在，很多人意识到，买卖股票进行投资，就是将收入的盈余留做将来之用。股票会涨涨跌跌，而进行其他任何形式的投资同样也会起伏变化不断，这是因为美元的价值在不停地变化。

表 52－1 是经过花旗银行授权复制的。它虽然没有显示出有多少财富在高通货膨胀中蒸发，但是却告诉我，在“安全、缓慢的”通货膨胀阶段，普通投资者更愿意将钱存入银行或投资于债券、抵押、保险等固定收入上。政治家们尽力让我们相信，每年价格水平上涨 2% 到 3% 是利大于弊的，劳工们要争取更高的工资待遇，所以也要我们相信这一点。但是，心细的人能发现，这张表格上的数字说明并非如此，我们必须尽力降服通货膨胀。

表 52－1 利率或货币贬值率

国　家	货币价值指数		年贬值率%	利率%	
	1946	1956		1946	1956
瑞士	100	86	1.5	3.1	3.23
德国	100	72	3.2	–	4.9
印度	100	72	3.2	2.88	3.98
美国	100	71	3.4	2.19	3.27
委内瑞拉	100	70	3.5	–	3.63
荷兰	100	67	4	2.99	4.1
加拿大	100	65	4.2	2.61	3.88
南非	100	65	4.2	2.89	4.75
瑞典	100	65	4.3	3.01	3.74

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

国家	货币价值指数		年贬值率%	利率%	
	1946	1956		1946	1956
英国	100	65	4.6	2.76	4.86
新西兰	100	59	5.2	3.01	4.73
法国	100	58	6.5	4.26	5.48
墨西哥	100	47	7.4	10.44	10.12
澳大利亚	100	46	7.5	3.24	5.04
巴西	100	26	12.7	-	12
智利	100	5	25.3	9.22	13.82

在人的一生中，股票的涨幅会超过固定收益的投资收益。因为股票是得益于生产力的发展和人类的努力，将剩余利润一般再投资到生产经营上，股票还能从中获取一部分再投资的收益，而且通货膨胀对股票的影响也比较小。如果从政治的角度看，更受关注的恐怕不是通货紧缩或恰当的财经政策，而是通货膨胀。但是，人们往往是在股票上的投人过大，不能对未来进行准确预测。

当有人问我是应该买股票还是等待时，我就会对他说："无论是在牛市中等待，还是在熊市中买进，其危害都是一样大。"但是那种"那我干脆什么都不买，作壁上观肯定最安全"的观点则是完全错误的。

风险无处不在，除了对我们自己做的事情了如指掌外，投资者找不到更好的投资避风港。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 53 章

不要盲目接受

1921 年我开始写有关证券投资方面的文章，同时我也会阅读别人的文章，从中了解他们是如何看待证券投资的。我写的第一篇文章是关于当时一种被称为“自由公债”的国债，那是一种“金边债券”，除了缴纳国税和遗产税外，无须再缴纳其他任何税款，到期平均利息约为 4%，在当时很受市场欢迎。

我还模糊地记得，当时固特异轮胎公司（Goodyear Tire & Rubber）的首次抵押债券，是以 8% 的折扣出售的，但债券到期时其价值是票面价值的 120%。那时，私人投资者利用自有资金投资还是可以获得不错的回报。而且，由于那时的物价水平低，人们的生活成本也比较低，而税后净收入却很高，所以人们具有很强的购买力。有些人却很保守，一心保存现金，不敢投资于证券，实际上由于人为地降低利率、增加税收及货币出现贬值等因素，导致他们的实际损失巨大。

在那篇关于美国债券的文章之后不久，我开始为一个名为“知情者说”的专栏当撰稿人。当年最早的一个主题是关于马克斯威尔·查默斯汽车公司衰败的话题，我当时对沃尔特·克莱斯勒进行了访谈，之后我就说，他可以拯救这个衰败的汽车公司，后来沃尔特·克莱斯勒果然做到了。

那些年我还阅读了许多别人的文章，但并不会盲目地接受任何人的观点，他们的观点有些很有趣，有些则没什么意义。一般来讲，一篇文章从写作完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成到印刷出版，再到发行及送达读者手中，这之间肯定会有一段时间差，期间市场在变、行情在变，甚至连观点也都随时发生着变化。要考虑到所有这些因素，我认为，现在的“商业财经编年史”是最有价值的信息来源之一，我经常会认真地阅读。不过，盲目地按照它的观点去操作肯定是错误的。

我认为，还有一个专栏“最理想的股票”也不错，对于不同的人，它的含义可能也不同。这个专栏开始每周推出一期时，很多人都误以为“最理想的股票”每周都会在“最理想的时机”以“最理想的价位”出现。实际上，要是每一两年就能发现一只所有要素都具备的股票，我就非常幸运了。这个专栏的很多观点都是在行情出现的时候提出的，等它出版时，市场早已发生了变化，它也就成了明日黄花。你应该把这种专栏看做是一种写作方式，不能对它生搬硬套。

而且，我认为，最好要问问“最理想的股票”究竟好在哪里？依我所见，最理想的股票应该为整个投资账户的贡献最大，要么是有持续的收益，要么就是拥有特殊优惠的税率。实际上，无论哪一位作者在回答这个问题时，都至少会涉及这三条中的一条。从严格的意义上讲，具备所有要素的最理想股票，好几年才会遇到一次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 54 章 如何让你的投资收益最大化

我在本书中就“华尔街内部”的一些经验和观点做了阐述，力求所涉及的领域广泛而多样。这些可能有助于读者在成功投资的过程中，对自己的谋略、能力、机遇和目标做出评价。

那些没有赚到钱的人在读这本书时，也许能从中找到适合自己的股市生存之道。这些人虽然没有赚到钱，却也节省下了不少积蓄。我认为，这些人可以用应急资金之外的资金投资证券。现在，那些没有任何投资经验的人，还可以通过投资信托选择投资国家未来，这可是一种既安全又可靠，并且收益丰厚的投资。不过，也要意识到大多数人会觉得自己的能力有限而无法选择合适的股票进行交易，那么他们肯定也没有信心去做其他形式的投资。对于这些人来说，解决问题的方法就是把储蓄的一半用于投资政府债券，另一半则选择最好的基金和信托投资。投资政府债券可以在经济低迷时期和通货紧缩时提供安全保障，而基金和信托投资是当经济上升时期抵御生活成本上涨的有效工具。政府债券或投资信托也都是最好的选择，同时还可以防止受骗，如地产业、商业、股票行业等。我认为这是一种更合理的投资组合方式，肯定优于将现金、银行存款、抵押、储蓄、贷款、债券等各种现金投资形式混在一起的组合。

很多投资者都对自己的未来充满信心，相信自己能做得很好，在日后的发展道路上，每个人的结局各不相同。成功与否将取决于很多个人因素，诸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如年龄、财富、目标、能力、交际及行业等。

重要的是，那些从事全职工作的投资者，不应尝试进行专业的短期交易。因为这会牵涉你所有的时间和精力，你可以从本书中选择适合你的投资理念。

我作为股票经纪人兼投资者的职业生涯已经整整35年，这期间我见过各种各样的投资者和投资账户，有些人挣了钱，有些人亏了钱。只有极少数人能奇迹般创造巨大财富，而多数还是失败者。幸亏我们很少碰见像1929～1932年期间，发生的股市大崩溃而造成的影响广泛的大灾难。

因此，不要惧怕，就像你不要“惧怕”华尔街一样。你在其他领域的发展也会出现亏损，而且可能会比在华尔街上的损失还要大。

我相信，一个人年轻的时候最适合冒险，这个时候也最能检验和评价一个人的能力。也就是说，必须先要找一份有前途的工作，在生活上也要相对节俭，最好不要买房，而是租房。要集中所有精力，逐步增加个人资本。在我年轻的时候，就把逐年积攒下的钱都用来投资，我认为当时自己那么做是对的。虽然那时我可以失去的东西很少，但是我可以赚到的却很多。当你通过打拼已经获得了财富，这时你赚的相对就少了，而害怕失去的东西却多了时，就要采取保守或安全的策略；或者当你发现自己投资并不成功，而通过节省比通过扩大资本更可行的时候，也要采取保守或安全的策略。

正如我所写的，只有少数人通过勇于尝试能够获得成功，但这并不能成为你不去尝试的借口。

实际的问题就是你应该如何去做。现在有些年轻的读者就在投资行业里工作，他们可以凭借自己的努力得到成功。而更多的人则从事着其他行业的工作，只能把投资作为一种副业来经营，或者是找一位帮手来帮助他们打理投资。

有时如果在亲戚朋友中有特别优秀的人可以直接帮助他，或者也可以介绍其他人来帮助他。即使都没有合适的，还可以自己在投资行业选择适合的人选。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我更倾向于找经纪人，而不是那些普通的投资顾问或银行顾问。我之所以这样说，不是由于恰巧我自己也是一个经纪人，而是因为大多数人的投资目标都是让资本增值，但是投资顾问和银行顾问则更关注如何保守地让人们的收入多样化，以及如何保证资金安全、适度地增长。

没有必要找投资行业里的那些顶尖专家，这些功成名就的人已经“廉颇老矣”。与他们当初的积累期相比，他们不会再全身心地追求投资增值，管理责任及其他活动已占据了他们的绝大部分时间。投资者想选择他们，就是希望他们能正确地引导自己，尤其是在需要做出决断的关键时刻。可是时间就是金钱，尤其是那些收入较高的人。

作为一个经纪人，其最主要的精力应该放在决定做什么上。换句话说，就是买什么、卖什么、什么时候买卖等。一旦做出了这些决定，如何实施于具体的投资账户中就是非常简单的事情了。因此一个行业顶级专家能否很好地操作一个账户，并不像大多数人所想象的那样，仅取决于一个账户的资金规模，而是取决于为客户服务所花费的时间和精力。

华尔街之外的许多人都错误地以为，在那里的“圈内人士”赚起钱来一定非常容易。许多人都曾听到过这样一个传说：当客户还没有游艇的时候，股票经纪人早已在海面上兜风了，如果真像人们所想象的那样，那些得到赚钱要领的人一定会高兴地与他人分享成功果实。本书取名《投资生存之战》的原因就是能否保全资本和让资本增值，投资是一场激烈的“战争”，不仅要有经验、能力、良好的人际关系，还要有不被杂务打扰的时间和精力以及对成功的渴望。因此，找一个聪明的年纪经纪人协助，很有可能会获得成功，因为这位年轻经纪人的事业正在不断上升，你也可以随他而上升。

再说说寻求他人帮助的话题，我在自己并不熟悉的领域投资时，已经亲身实践了上述原则，有段时间我将这些原则应用于投资剧院、房地产和石油等领域。

善于寻求他人的帮助同样也适用于个人事务。例如，前几年我需要看医

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生，就像屠夫、面包师和手艺人不可能自己进行投资一样，我也不可能给自己动手术。在做决定之前，我对六位外科医生进行了仔细的考察，从中挑选出了合适的人选，手术非常成功。

在现实中，我发现有不少35岁左右的人活跃在投资领域，他们把运作自己的资金作为一项重要的副业。原来这些人都是在事业有成之后，开始意识到运作自己的资金，获取保值增值是一件非常重要而且值得去做的事情。我估计，他们每天都要从繁忙的公务中抽出一个小时来做这件事，他们要付出的代价也是巨大的。事实上，说这些时间和经历可能会带来损失，也可能会带来巨大财富，正是这些人从本书中获益最大。

假如把投资人生分成：第一阶段是21岁至35岁；第二阶段是35岁至50岁；而到了50岁之后，人们往往更注重防御。然而，假如他们按照我在本书中提出的方法成功投资，就会清楚，最有效的防御就是进攻。虽然50岁以上的人做了很多事情，却很少变换自己的投资策略。成功的投资者在他们的成熟时期回报并不高，但成功让他们明白无论如何都不能改变基本战略战术。

有些人相信多数人赞同的观点肯定是安全的，因此总拿自己的想法与别人的看法做比较。我认为，这样做是没有任何意义。例如，一个银行顾问认为经纪人制订的方案中某些地方不妥，可能出于客观的判断，但也可能是不符合他的个人风格。总之，无论投资者选择了谁来帮助自己，就要相信对方的判断。

多年来，我作为一个经纪人，经常会有人问我：“你认为哪种投资好?”“如果有什么好的投资项目请一定要告诉我!”我觉得他们很难从我的回复中得到真正的帮助，或是在投资领域取得真正持久的成功。在华尔街，需要有长期稳定的投资或投机计划，不能指望图一时之利。

还有一个问题经常有人问我：“我怎样才能一夜暴富呢?”这有可能，但风险太大，要想大挣，就要利用最大的财务杠杆，买入尽量多的风险性最大的股票。如果一旦失误，投资者就会瞬间失去所有财富，其速度与希望暴富

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的速度一样，即“一夜倾家荡产”和“一夜暴富”的概率一样大。另外，投资者还必须选择一位有良知、有能力的经纪人，用他的道义和责任来帮助自己实现投资计划，这是你必须做的事情。

在本书的结尾处，我还想重申一下，这本书是对我多年来在投资领域所经历、所见证事情的一个回顾。很明显，书中所列举的方法并不一定适合每位读者，“萝卜青菜，各有所爱”，这句话在这里得到了充分的验证。

但是，阅读本书的每位读者都会对保全资本的重要性有更清楚的认识，而且对本书为什么叫《投资生存之战》的含义有更深刻的理解。俗话说“警惕即警备”，真正的投资就如同一场战争，要想在这场残酷的战争中成功，就必须付出艰辛的努力，当然这个过程意义非凡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被誉为“全球10大投资经典”之一的金融教科书



我自己开始尝试投资是在1921年，当时投资股市还是一个很平淡的职业，1943年，我开始把股市投资称作“生存之战”。事实上，这种类似战斗的情形早在1929～1932年期间就有很多人亲身体验到了。但现在，股市在我眼里已经成为一场硝烟弥漫的“战争”。

不管你信不信，总有些人成为股市赢家，但我们不得不承认，这样的人实在是凤毛麟角。为了让各位投资者有所借鉴，我在书中对这些成功范例都有描述。事实上，一个成功的投资者能拥有什么最终将取决于其个人能力、拥有的本金、投入的时间、可承受的风险和市场环境的好坏。我相信，在本书中的经验、想法、指导、方案和原则的帮助下，无论各位采取什么样的具体操作方法，都会获得成功。

结合近年来投资领域的发展变化，我在最早版本的基础上又充实了一些卓有成效的新观点、新方法。此外，我还补充了一些关于当今日趋复杂的投资背景下主流投资策略的讨论，以期对读者有所启发。

对于刚入行的投资者来说，多元化投资是非常必要的，这样可以分散风险；但那些经验丰富、擅长抵御风险的投资者更可能在不依赖多样化投资的情况下获得成功。

——吉拉尔德·勒伯



010－62627373



定价：35.00元